



Rahapeliyhtiöt sijoituskohteena

Henri Nissinen

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Opinnäytetyö

2023

Tiivistelmä

Tekijä Henri Nissinen
Tutkinto Tradenomi
Opinnäytetyön nimi Rahapeliyhtiöt sijoituskohteena
Sivu- ja liitesivumäärä 50 + 1
<p>Opinnäytetyön tarkoituksena oli kuvailla rahapelimarkkinan kehitystä, sekä tutkia erikseen valittujen rahapeliyhtiöiden taloudellista kehitystä eri mittareilla. Lisäksi pohdittiin rahapeliyhtiöihin liittyviä erityispiirteitä ja yhtiöiden osakekurssiin vaikuttavia tekijöitä. Teoriaosuuden tavoitteena oli tuottaa laaja tietoperusta eurooppalaisen rahapelimarkkinan muutoksista 2010-luvulta kirjotushetkeen sivuten eritoten Suomen ja Ruotsin tilannetta. Tutkimuksen tavoitteena puolestaan oli selvittää kohdeyhtiöiden taloudellista tilannetta, sekä osakemarkkinoiden suhtautumista rahapeliyhtiöihin.</p> <p>Teoriaosuuden ensimmäisessä osiossa kuvattiin osakesijoittamista ja siihen liittyvää arvonmäärittystä yleisellä tasolla. Toisessa osiossa kuvattiin Euroopan rahapelimarkkinan kehitystä. Markkinakehitystä analysoitiin useaan eri tutkimusaineistoon viitaten. Osioon kuului myös Suomen ja Ruotsin rahapelimarkkinan yleiskuvaukset, sekä kevyt pohdinta Suomen tulevasta lisenssimalliuudistuksesta.</p> <p>Opinnäytetyön empiirisessä osassa tutkittiin esimerkkiyhtiöiden taloudellista kehitystä tunnuslukuanalyysin avulla. Tutkimuksen aikarajana toimi vuosien 2021 ja 2022 tilinpäätökset. Tutkimuksen kohdeyhtiöinä olivat neljä ruotsalaista pörssiin listautunutta rahapeliyhtiötä. Yhtiöt olivat Evolution AB, Kambi Group Plc, Kindred Group Plc ja Betsson AB. Tunnuslukujen lisäksi tarkasteltiin yhtiöiden osakekurssien kehitystä vuoden 2021 ensimmäisestä pörssipäivästä vuoden 2023 marraskuun 10.päivään asti. Tutkimusmenetelminä käytettiin sekä kvantitatiivisia, että kvalitatiivisia menetelmiä toisiaan täydentäen.</p> <p>Opinnäytetyön tutkimustulokset osoittivat, että kohdeyhtiöiden taloudellinen tilanne on ollut yleisesti varsin hyvällä tasolla. Tunnuslukuanalyysin tulosten perusteella rahapeliyhtiöt ovat houkuttelevia sijoituskohteita. Osakemarkkinoita tutkittaessa havaittiin kuitenkin, että hyvä taloudellinen tuloksentelekyky ei kuitenkaan ole täysin heijastunut osakekursseihin. Merkittävänä syynä tähän on havaittu olevan rahapelimarkkinoiden tiukka sääntely ja regulaatiomuutosten pelko. Tätä voi tulosten perusteella pitää rahapeliyhtiöiden selkeänä erityispiirteenä, joka on vaikuttanut yhtiöiden osakkeen hintaan negatiivisella tavalla.</p> <p>Euroopan rahapelimarkkinassa havaittiin teoriaosuudessa esitellyissä tutkimuksissa selkeä kasvutrendi etenkin nettipelaamisen osalta. Euroopassa nettipelaamisen osuus kokonaispelikatteesta oli myös suurempi kuin koko maailman rahapelimarkkinalla. Euroopan kokonaismarkkinan ennustettiin kasvavan tulevaisuudessa. Markkinan sääntelyn osalta Euroopassa oli havaittavissa lisenssimallin selkeä yleistyminen 2010-luvulta eteenpäin.</p>
Asiasanat sijoittaminen, osakkeet, rahapeliyhtiöt, rahapelimarkkina

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön tavoite.....	2
1.2	Opinnäytetyön rakenne ja rajaus	2
2	Osakesijoittaminen	4
2.1	Yrityksen arvonmäärittäminen	6
3	Rahapelimarkkinoiden kehitys	9
3.1	Euroopan rahapelimarkkina.....	10
3.2	Suomen rahapelimarkkina.....	14
3.3	Ruotsin rahapelimarkkina	18
4	Tutkimuksen toteutus	20
4.1	Tutkimusaineisto	20
4.2	Tutkimusmenetelmät.....	21
5	Tutkimustulokset	23
5.1	Evolution AB.....	23
5.2	Kambi Group Plc	25
5.3	Kindred Group Plc.....	27
5.4	Betsson AB	30
5.5	Rahapeliyhtiöiden kurssikehitys tarkastelujaksolla	33
6	Pohdinta	38
6.1	Tutkimustulosten yhteenveto.....	38
6.2	Johtopäätökset.....	41
6.3	Oman oppimisen ja työskentelyn arviointi.....	42
	Lähteet.....	44
	Liitteet	51
	Liite 1. Kohdeyritysten taloudelliset tunnusluvut.....	51

1 Johdanto

Rahapelimarkkina kasvaa jatkuvasti niin Euroopassa, kuin koko maailmassa. Aktiivisena vedonlyöjänä uhkapelimarkkina kiinnostaa itseäni myös sijoittamismielessä. Suomessakin eletään tällä hetkellä mielenkiintoisia aikoja, sillä Veikkauksen ikuisuudelta tuntunut monopoliasema on pian historiaa. Uuden hallitusohjelman mukaan rahapelijärjestelmä avataan lisenssimallin muodossa ulkomaiselle kilpailulle viimeistään 2026 alkuvuodesta. (Särkkä 16.6.2023.) Se tarkoittaa käytännössä kymmenien eri maalaisten uhkapelyhtiöiden rantautumista Suomen maaperälle, mikäli järjestelmä myöntää kyseisille yhtiöille lisenssin. Hyvin todennäköisesti myös tässä opinnäytetyössä tarkastelemani yhtiöt tulevat hakemaan lisenssiä Suomeen. Itselleni heräsikin mielenkiinto Suomea lähellä olevia ulkomaisia rahapelyhtiöitä kohtaan. Minkälaisia yhtiöitä tänne mahtaisi rantautua mahdollisesti ihan katukuvaankin muutaman vuoden päästä, kun lisenssiä pääsee todennäköisesti hakemaan? Siitä lähti ajatus opinnäytetyön ideasta. Halusin tutkia ulkomaalaisten rahapelyhtiöiden erityispiirteitä etenkin sijoittajan näkökulmasta. Muutkin näkökulmat kiinnostivat, mutta opinnäytetyön kannalta oli parasta pysyä rajatussa aihealueessa.

Olen nuoresta iästä huolimatta suhteellisen kokenut vedonlyöjä. Pelisijoittaminen, eli vedonlyönti järkevin, voitollisin metodein on kiinnostanut siitä lähtien kun aiheesta ensimmäisen kerran kuulin. Vahva intohimo urheilun seuraamista kohtaan auttoi asiaa merkittävästi, kuten myös tilastotieteellisten oppien nopea omaksuminen. Rahapelialan yhtiöitä en ole kuitenkaan tutkinut yhtään tarkemmin. Päädyin siis tutkimaan rahapelyhtiöiden taloudellista tilaa opinnäytetyöni keskeisenä aiheena. Erityisesti kiinnostuin ruotsalaisista ja Ruotsiin kytkeytyneistä pörssiyrityksistä, sillä todella moni suomalaisten vedonlyöjien suosima yhtiö on ruotsalainen tai ainakin listattuna Tukholman pörssiin. Päädyin valitsemaan tutkimukseeni lopulta neljä eri Ruotsin pörssiin listautunutta rahapelyhtiötä. Jokainen niistä on jossain määrin minulle tuttu, mutta osakesijoittajan näkökulmasta en ollut yhtiöitä vielä tarkastellut ennen opinnäytetyön aloittamista.

Osakesijoittaminen on kasvattanut suosiotaan viime vuosina etenkin nuorempien keskuudessa. Petrellin (11.7.2023) tuoreen artikkelin mukaan nuoret osakesijoittajat ovat Osuuspankin asiakasdatan mukaan ostaneet tänä vuonna joka kuukautena enemmän osakkeita kuin edellisvuotena euroissa mitattuna. Osakesijoittamisen lisääntyminen nuorten keskuudessa on myös yksi syistä, miksi päädyin tähän aiheeseen. Yhtenä tarkoitukseni tässä työssä oli tuottaa sijoittamisen aloittamista pohtiville nuorille näkökulmia ja informaatiota osakesijoittamisesta erikoistuen rahapelyhtiöiden segmenttiin. Tarkoituksena oli yhdistää itselleni mielenkiintoinen aihe eli vedonlyönti ja siihen liittyvät yhtiöt, suosiota alati kasvattavaan osakesijoittamiseen.

1.1 Opinnäytetyön tavoite

Opinnäytetyössäni ei ole erillistä toimeksiantajaa. Tutkimukseni tarkoitus on tuottaa hyödyllistä informaatiota sijoittamisesta, rahapelimarkkinasta ja rahapeliyhtiöistä kohderyhmille. Työni suurin kohderyhmä lienevät sijoittamisesta kiinnostuneet nuoret, jotka eivät vielä ole välttämättä kovin perusteellisesti aihetta tutkineet. Lisäksi luonnollisesti toisena kohderyhmänä ovat erityisesti rahapeliyhtiöistä kiinnostuneet kenties jo hieman kokeneemmat osakesijoittajat, jotka etsivät erilaisia tiedonjyviä helpottamaan omaa analyysiaan kyseessä olevasta segmentistä. Itselleni opinnäytetyöstä on myös hyötyä, sillä olen ajatuksen tasolla pohtinut aikaisemmin sijoittamista uhkapeliyhtiöihin ja nyt pääsin tutkimaan niitä kunnolla. Aktiivisena vedonlyöjänä lisäymmärrys Euroopan uhkapelimarkkinasta ei myöskään ole pahitteeksi.

Opinnäytetyön päätutkimusongelma:

- Minkälaisia sijoituskohteita rahapeliyhtiöt ovat taloudellisin tunnusluvuin mitattuna?

Alaongelmat:

- Minkälaisia erityispiirteitä rahapeliyhtiöihin liittyy?
- Miten eurooppalainen rahapelimarkkina on kehittynyt?

1.2 Opinnäytetyön rakenne ja rajaus

Tämä opinnäytetyö rakentuu perinteisen raportin rakennemallin mukaisesti neljään eri osaan: johdantoon, tietoperustaan, empiiriseen osaan ja pohdintaan. Päälukuja on kuitenkin kuusi kappaletta, sillä tietoperusta ja empiirinen osa sisältävät kaksi päälukua. Ensimmäiseen lukuun kuuluu johdanto, toisessa luvussa käsitellään sijoittamisen teoriaa erityisesti osakkeiden näkökulmasta ja kolmannessa puolestaan kuvataan rahapelimarkkinan nykytilaa sekä historiaa niin maailman, Euroopan, kuin Suomen ja Ruotsinkin osalta. Neljäs ja viides luku kuuluvat opinnäytetyön empiiriseen osaan ja esittelevät tutkimuksessa käytetyt menetelmät, kohdeyhtiöt ja tutkimustulokset. Kuudennessa luvussa puolestaan pohdiskellaan tutkimukseen ja opinnäytetyöhön liittyviä asioita, sekä esitellään johtopäätökset.

Opinnäytetyö on rajattu markkina-analyysin osalta koskemaan Eurooppaa ja sen sisäistä uhkapelimarkkinaa. Joskin yleiskuvan saamiseksi työssä sivutaan myös koko maailman tilannetta. Rajaus Eurooppaan tehtiin, jotta teoriaosuuden rahapelimarkkinan kuvaus ei laajenisi liian suureksi. Lisäksi kaikki tutkimuksen kohdeyhtiöt ovat eurooppalaisia rahapeliyhtiöitä, vaikka ne operoivatkin maailmanlaajuisesti. Teoriaosuudessa on koko Euroopan rahapelimarkkinan lisäksi luotu tarkempi katsaus Suomen ja Ruotsin uhkapelimarkkinaan. Suomen tilannetta on avattu, koska se on varsin mielenkiintoinen kirjoitushetkellä. Ruotsin tilannetta puolestaan, koska opinnäytetyön kohdeyhtiöt

ovat kaikki jollain tavalla yhteyksissä Ruotsiin ja sen kautta maan rahapelimarkkina vaikuttaa niiden toimintaan.

Tutkimuksen kohteena olevat rahapeliyhtiöt ovat puolestaan rajattu Ruotsin pörssiin listautuneisiin valittuihin yrityksiin. Esimerkkiyhtiöt rajauksen sisältä on valittu allekirjoittaneen omalla harkinnalla ja tietämyksellä vedonlyöntimaailmasta. Valitut yhtiöt ovat jollain tavalla relevantteja Suomessa asuvalle vedonlyönnin harrastajalle ja siksi otettu mukaan. Tutkimuksen aikarajana on puolestaan vuosien 2021 ja 2022 tilinpäätökset. Vain muutaman viime vuoden aikaraja valittiin, jotta saataisiin mahdollisimman tuoretta informaatiota kohdeyhtiöistä, jättäen mm. pandemian varjostama vuosi 2020 pois.

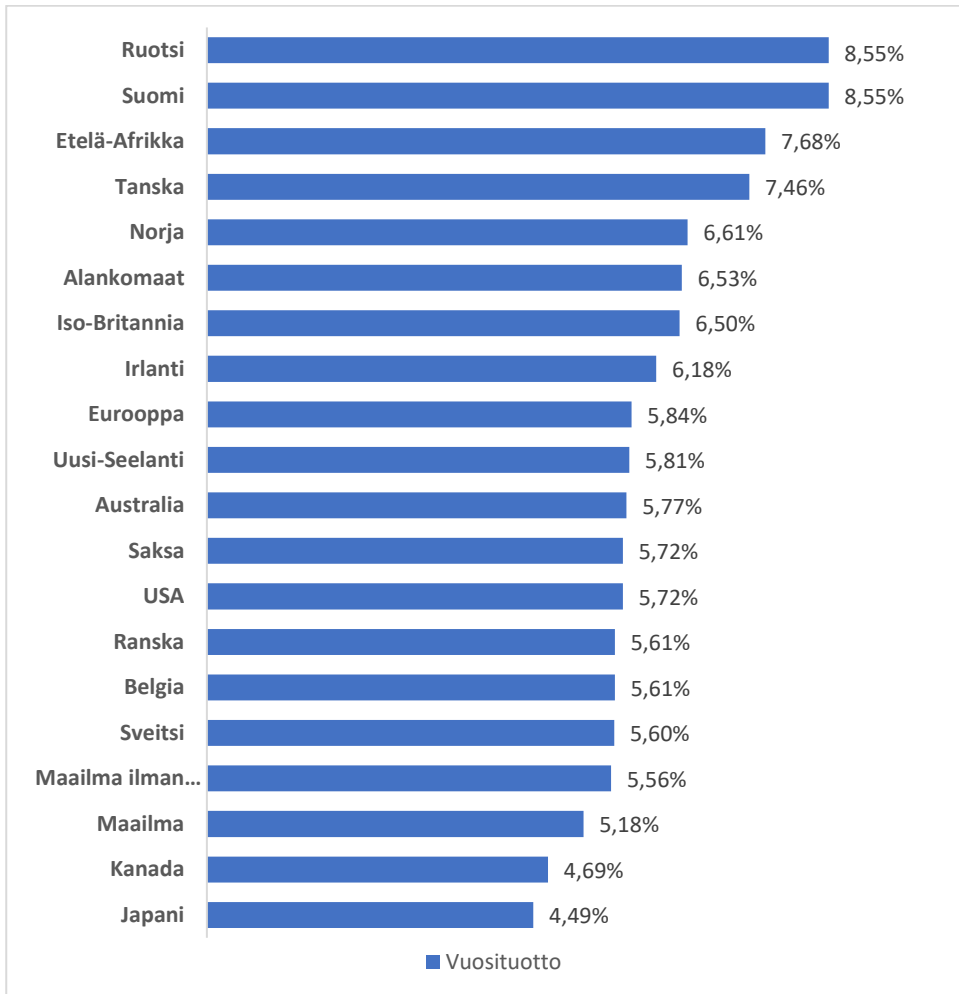
2 Osakesijoittaminen

Sijoittaminen on käsitteenä hyvin laaja ja nykypäivänä erilaisia sijoituskohteita on tarjolla valtavasti perinteisistä osake- ja rahastosalkuista virtuaalivaluuttoihin ja esineisiin. Määritelmiä on siis luonnollisesti monia. Hyske, Lönnroth, Savilaakso ja Sievänen (2020, 17) määrittelevät sijoittamisen toiminnaksi, jossa ”tehdään tuottoa käymällä kauppaa tai pitämällä hallussa erilaisia omaisuuslajeja ja rahoitusinstrumentteja”. Kaiken keskiössä on sijoittajan pääoman tuottovaatimus suhteessa riskiin. Sijoituksen tulisi tuottaa pitkässä juoksussa odotusarvoisesti enemmän kuin sen laskennallinen riski pääoman menettämisestä on.

Tässä opinnäytetyössä perehdytään tarkemmin ainoastaan osakesijoittamiseen. Osakkeella tarkoitetaan omistusosuutta osakeyhtiössä. Osakkeisiin sijoittava henkilö omistaa yhtiöstä sen osuuden, joka täsmää hänen omistamiensa osakkeiden osuuteen yhtiön koko osakepääomasta. Osakkeet ovat keskimäärin olleet pitkällä aikavälillä tuottava sijoituskohte, verrattuna esimerkiksi korkosijoituksiin. Sen sijaan lyhyellä aikavälillä osakkeiden arvostuksen muutokset voivat olla melko suuria ja sijoitukset riskipitoisia. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 75.)

Yrityksen täytyy listautua julkiseksi osakeyhtiöksi, jotta sen osakkeita voi ostaa osakepörssistä. Yhtiöille osakkeen listaaminen voi tuoda monia etuja, joita Pörssisäätiön Listautujan käsikirjassa (2022) listataan. Pörssissä yhtiölle on tarjolla oman pääoman ”ehtoista rahoitusta”, jolla yritys voi tehdä mahdollisesti suuriakin investointeja. Lisäksi listautuminen kasvattaa yrityksen tunnettuutta ja helpottaa näin myös markkinointia ja uusille markkinoille murtautumista. Eri analyytikot alkavat mahdollisesti seuraamaan yhtiötä ja sen myötä arvonnäytelmästä tulee tarkempaa ja luotettavampaa. Listautuminen ei kuitenkaan ole ilmaista. Siitä koituu yritykselle useampia pieniä kuluja, kuten esimerkiksi listautumisannista seuraavat palkkiot järjestävälle pankille.

Kuva 1 kertoo osakemarkkinoiden reaalisesta vuosituotosta aikaväliltä 1966–2017. Siitä voi havaita, että Ruotsissa ja Suomessa on tehty keskimäärin parasta reaalista vuosituottoa osakemarkkinoilla pitkällä aikavälillä. Opinnäytetyössä keskitytään Ruotsin pörssissä saatavilla oleviin peliyhtiöiden osakkeisiin ja niiden analyysiin. Kuten taulukosta voi päätellä, Ruotsin pörssiin sijoittaminen on historiallisesta näkökulmasta tuottoisampaa kuin suurimpaan osaan muiden maiden pörssiin. On kuitenkin muistettava, että lyhyellä aikavälillä tilanne voi olla täysin erilainen. (Kallunki ym. 2019, 77.)



Kuva 1. Osakesijoittamisen pitkän aikavälin vuosituottoja eri maissa (mukaan Kallunki ym. 2019, 77)

Osakkeiden tuotto sijoittajalle koostuu kahdesta eri elementistä: osingoista ja arvonnoususta. Tuottoa arvioidessa tai laskettaessa pitää kuitenkin muistaa vähentää erilaiset kulut (esimerkiksi kaupankäynnistä) ja verot, jotka sisältyvät osakkeen omistamiseen. Osingoksi kutsutaan yhtiön voittoosuutta, joka jaetaan osakkeenomistajille. Sen määrä ilmoitetaan euroissa per osake (esim. 0,21 €/osake). Tyypillisesti osakeyhtiön voitoista osa jaetaan osinkoina ja osa jätetään yhtiön varoiksi, jotka käytetään esimerkiksi investointeihin. Osingonjakoa koskevat päätökset tehdään yhtiökouksessa. Arvonnousu on toinen osakkeiden tuottoa kuvaava elementti. Se realisoituu kuitenkin vasta sillä hetkellä, kun sijoittaja saa myytyä osakkeensa ja kerää myyntivoitot talteen. (Pörssisäätiö 2017.)

Kirjoitushetkellä Suomessa on kaksi eri tilivaihtoehtoa osakepöimintää varten: osakesäästötili ja arvo-osuustili. Osakesäästötili on uudempi ja modernimpi versio arvo-osuustilistä. Sen suurin hyöty on nostoihin asti verovapaat osakekaupat ja osingot. Arvo-osuustilillä sen sijaan myyntivoistoista ja osingoista peritään verot vuosi kerrallaan. Osakesäästötilin hyödyistä joutuu kuitenkin maksamaan muutamalla rajoituksella. Toisin kuin arvo-osuustilille, osakesäästötilille ei voi ostaa esimerkiksi

rahastoja, eikä sinne voi siirtää muita omistuksia. Sinne on myös olemassa talletusraja (50 000 €), eikä tilejä voi olla useampia kuin yksi per henkilö. Osakesäästötili on kuitenkin oiva valinta, mikäli sijoitushorisontti on pidempiaikainen. (Nordnet 2023.)

Osakesijoittajana pärjääminen ei vaadi mahdottomia. Varsinainen vaurastuminen vie kuitenkin aikaa ja vaatii sijoittajalta ennen kaikkea pitkäjänteisyyttä. Saario (2016, luku 22) listaa kirjassaan sata vihjettä pörssissä menestymisen tueksi. Hän painottaa ohjeissaan riskinhallinnan tärkeyttä. Riskiä voi vähentää kirjoittajan mukaan usealla eri tavalla. Hyvä tapa on laatia selkeä sijoitusstrategia, johon kuuluu esimerkiksi omistusten hajauttaminen. Kauppojen ajoittaminen on myös erityisen tärkeää. Saario mainitsee kuulleensa muutamalta tunnetulta sijoittajalta seuraavan vihjeen: ”Tee samoin kuin kaikki muut, mutta ennen heitä”. Lauseessa on totuuden siemen. On silti muistettava, että kauppojen ajoittaminen vaatii merkittävää analyysityötä pitkässä juoksussa onnistuakseen. Puttonen ja Repo (2011, 16) puolestaan mainitsevat sijoittajan tärkeimmäksi taidoksi markkinoilla merkityksellisen tiedon erottamisen vähemmän relevantista. Informaation tunnistamisen lisäksi sijoittajan tulisi miettiä tarkasti oma sijoitussummansa ja sijoitushorisontti ennen päätöksen tekemistä. Aiemmin mainitun riskinhallinnan lisäksi, myös riskien sietäminen on tärkeää sijoittajan näkökulmasta. Jo ennen sijoitusta tulisi pohtia kuinka suuren tappion on valmis sietämään, jos kaikki ei menekään suunnitelmien mukaan. Yleisellä tasolla suurempi riski tarkoittaa kuitenkin osakemarkkinoilla suurempaa tuottomahdollisuutta. (Puttonen & Repo 2011, 18.)

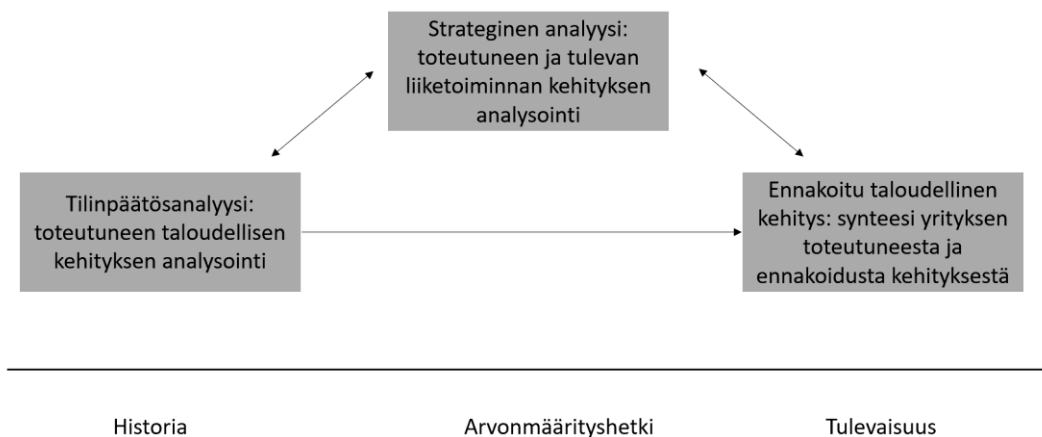
2.1 Yrityksen arvonmäärittäminen

Yrityksen arvonmääritykselle on olemassa lukuisia eri tapoja, joiden luotettavuus ja realismi vaihtelee. Kaikista pelkistetyin tapa lienee katsoa jonkun arvostuskertoimen kautta yrityksen arvostusta. Muutaman tunnusluvun tarkastelu ei kuitenkaan ole oikotie onneen, vaan tarkempi arvonmääritys tunnuslukuanalyysillä vaatii usein yksityiskohtaista perehtymistä lukujen takana oleviin asioihin. Kasvuyhtiöiden kohdalla tunnuslukuanalyysi on erityisen hankalaa, sillä niiden kasvua ei yleensä pysty vielä havainnoimaan tuloksen kautta. Mikäli yritys jakaa osinkoja aktiivisesti, voidaan osakkeen teoreettinen arvo määritellä laskemalla yhtiön tulevien osinkojen diskontattu nykyarvo. Menetelmä ei kuitenkaan sovi, jos yritys on päättänyt olla maksamatta osinkoja. Arvonmääritystä voi myös lähestyä kassavirtapohjaisesti, esimerkiksi laskemalla yrityksen tulevaisuudessa tuottaman kassavirran nykyarvon. Sitä voi pitää suhteellisen luotettavana tapana pidemmän aikavälin arvoa laskiessa, sillä vapaalla kassavirralla on tapana valua lopulta omistajien suuntaan. (Erkkilä 3.9.2021.)

Kallunki ja Niemelä (2012, luku 1.1) puolestaan lähestyvät kirjassaan arvonmääritystä prosessina, jossa on monta eri vaihetta. He ensinnäkin erottelevat yrityksen ja osakkeen arvonmäärityksen toisistaan. Osakkeen arvonmääritystä kirjoittajat kuvailevat yrityksen osakkeen arvon määrittämykseksi

”taloudellisiin fundamenttitekijöihin perustuen”. Yrityksen arvonmäärityksessä puolestaan pyritään arvottamaan yritys sen taloudellisen tilanteen pohjalta sekä nykyhetken, että tulevaisuuden näkökulmista. Niin viitatussa kirjassa, kuin tässä opinnäytetyössä keskitytään osakkeiden arvonmääritykseen.

Osakkeen arvonmääritysprosessi aloitetaan Kallunkin ja Niemelän (2012, luku 2) mukaan kohdeyrityksen kehitystä arvioimalla. Se tapahtuu yleensä tilinpäätöstä analysoimalla. Siitä tärkeimmät osat ovat heidän mukaansa tuloslaskelma, tase ja rahavirtalaskelma, joista saadaan luvut tärkeimpiä tunnuslukuja ja kassavirtalaskelmia varten. Lisäksi on syytä kiinnittää huomiota, kertooko yrityksen johto tilinpäätöksessä jotakin yhtiön tulevaisuutta koskevaa tärkeää informaatiota. Edellä kuvatun vaiheen jälkeen siirrytään Kallunkin ja Niemelän (2012, luku 3) prosessissa toimialan analyysiin. Se tapahtuu analysoimalla strategisesta näkökulmasta koko toimialaa ja kohdeyrityksen asemaa toimialalla. Esimerkiksi yrityksen strategian toimivuutta ja kilpailuetuja on syytä tarkastella tarkemmin. Tilinpäätös- ja strategisen analyysin jälkeen on syytä Kallunkin ja Niemelän (2012, luku 4) mukaan syytä soveltaa kerättyjä lukuja laatimalla ennusteita yrityksen arvosta. Kirjoittajien arvonmääritysmalleissa yrityksen kannattavuuden ennustaminen tuleville vuosille on pääosassa, sillä osakkeen arvo määrittyy diskonttaamalla seuraavien vuosien kannattavuuden nykyarvo. Ennustamisessa on kuitenkin muistettava, että se perustuu jossain määrin epävarmoin arvioihin yrityksen tulevaisuuden tilasta.



Kuva 2. Arvonmääritysprosessi ja ennustaminen (mukaillen Kallunki & Niemelä 2012, luku 4.1)

Kaiken edellä mainitun lisäksi arvonmäärityksessä tulisi Kallunkin ja Niemelän (2012, luku 5) mallissa määrittää yrityksen oman ja vieraan pääoman tuottovaatimukset. Niilläkin on keskeinen rooli yrityksen arvoon ja niiden määrittelemisen epätarkasti voivat heijastua koko arvonmääritykseen. Kaiken kaikkiaan arvonmääritys on hyvin laaja aihekokonaisuus, mutta useat osuuden toisaalta tukevat toisiaan. Osakkeen arvon voi määrittää kirjassa kuvattuna monimutkaisena tarkkaan analysoituna prosessina, mutta toisaalta hyviä arvioita voi myös saada supistamalla sen esimerkiksi

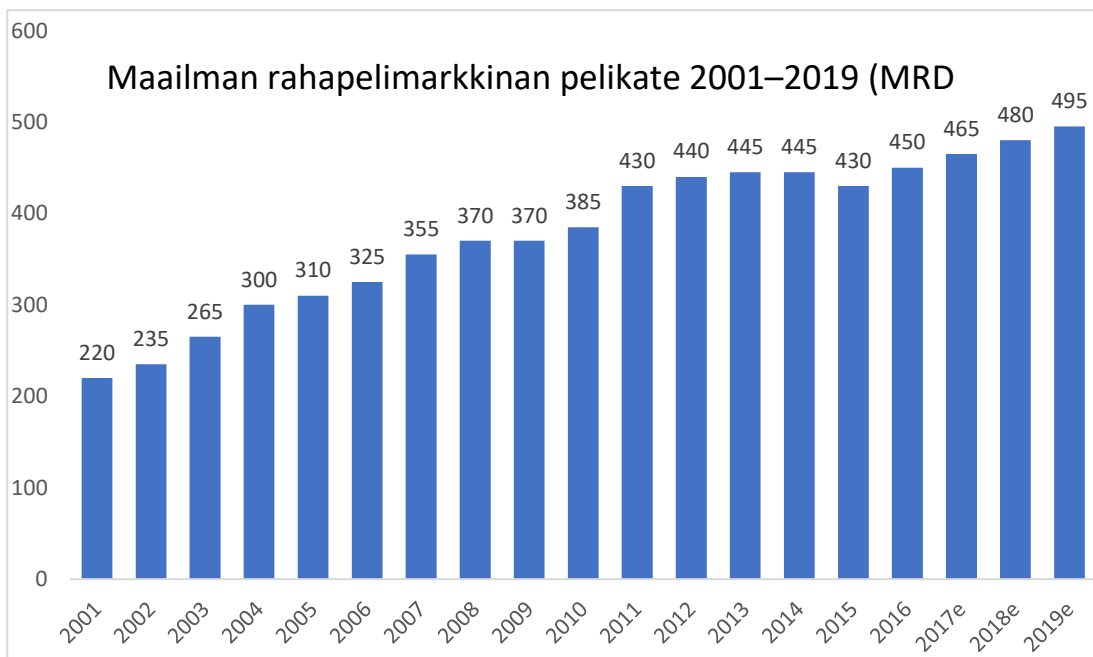
arvostuskertoimien laskuun. Riippuu paljon kohdeyrityksestä ja myös arvonmäärittäjästä, minkälainen lähestymistapa olisi sopiva. Osakkeen arvonmäärityksen jälkeen on luonnollisesti syytä verrata määriteltyä lukua nykyhetken markkinahintaan, mikäli arvonmääritys on tehty nykyhetkelle. Mikäli määritelty arvo on selkeästi osakkeen nykyhintaa suurempi, on syytä pohtia osakkeen ostamista. (Kallunki & Niemelä 2012, luku 1.5.)

3 Rahapelimarkkinoiden kehitys

Rahapelaaminen ja uhkapelaaminen tarkoittavat suomen yleiskielessä käytännössä samaa asiaa. Englanninkielisissä materiaaleissa ylivoimaisesti käytetyin termi aiheesta puhuttaessa on gambling, joka viittaa suomennettuna uhkapelaamiseen. Sen sijaan esimerkiksi Suomen arpajaislaissa (21.12.2016/1286) käytetään termiä rahapelaaminen viitattaessa toimintaan, jossa voi rahapanoksen avulla voittaa rahaa. Tässä opinnäytetyössä käytän molempia termejä tarkoittaen samaa edellisessä lauseessa määriteltyä toimintaa.

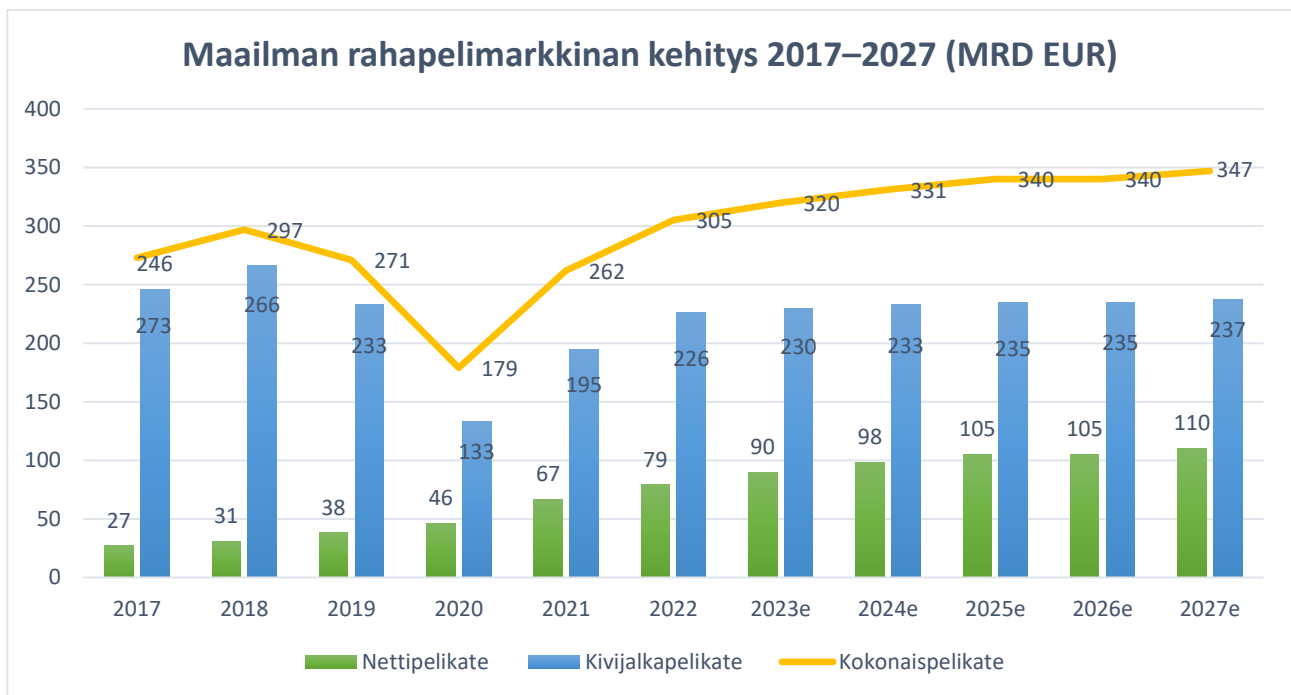
Rahapelaaminen on digitalisaation myötä siirtynyt vuosi vuodelta hitaasti, mutta varmasti enemmän internetin puolelle. Käytän tässä luvussa Internetissä tapahtuvasta rahapelaamisesta termiä nettipelaaminen ja puolestaan liikkeissä tapahtuvasta rahapelaamisesta termiä kivijalkapelaaminen (land based). Pelikate on kaikista yleisin tunnusluku, jolla mitataan rahapelien pelaamista. Se lasketaan vähentämällä pelaajien voitot kokonaispelimyyntistä.

Uhkapeliamarkkina on mullistunut niin pelimuotojen kuin tuottojen osalta maailmanlaajuisesti 2000-luvun aikana. Jotta markkinan kasvua ymmärtäisi paremmin, on tarkasteltava uhkapeliamarkkinan kokoa 2000-luvun alussa. Global Betting & Gaming Consultantsin (2017) julkaisemassa tutkimuksessa tarkastellaan globaalia rahapeliamarkkinaa vuodesta 2001 lähtien. Markkinan vuotuinen kokonaispelikate on lähteen mukaan peräti kaksinkertaistunut hieman yli kymmenessä vuodessa. Vuoden 2001 pelikate 220 miljardia oli kasvanut vuonna 2012 jo 440 miljardiin dollariin. Kasvu on todellakin ollut suurta vuosituhannen vaihteeseen peilattuna.



Kuva 3. Maailman rahapeliamarkkinan pelikate (MRD USD) 2001–2016 ja ennuste 2017–2019 (GBGC 2017)

Vaikka rahapelaaminen siirtyy jatkuvasti enemmän Internetin puolelle, on nettipelaaminen yhä selvästi kivijalkapelaamista vähemmän tuottava segmentti. Vuonna 2022 yhä peräti 74 prosenttia (kuva 4) maailman uhkapelimarkkinan pelikatteesta tuli yhä kivijalkaliikkeistä Statistan tuoreen tutkimuksen (2023) mukaan. Niiden osuus kokonaiskatteesta on pienentynyt joka vuosi, mutta on yhä valtava suhteessa koko markkinaan. Nettipelaamisen yhteiskate oli kuitenkin yli kaksinkertainen vuonna 2022 verrattuna viiden vuoden takaiseen. Saman tutkimuksen ennusteen mukaan trendi tulee jatkumaan ainakin seuraavien vuosien aikana. Vielä on kuitenkin aikaa siihen, että kivijalkapelaaminen ja nettipelaaminen ovat maailman uhkapeliyhtiöillä kokonaisuutena yhtä tuottavia konsepteja. Vuodesta 2020 alkanut notkahdus kytkeytyy vahvasti maailmanlaajuiseen koronaviruspandemiaan muuten alati kasvussa olevassa markkinassa. Statistan tutkimuksen luvut ovat yleisesti selkeästi alhaisempia kuin yllä esitellyssä GBGC:n tutkimuksessa, vaikka ottaisi huomioon valuuttojen kurssieron. Niistä saa kuitenkin hyvän kokonaiskuvan, vaikka mittaustavat poikkeaisivatkin toisistaan.

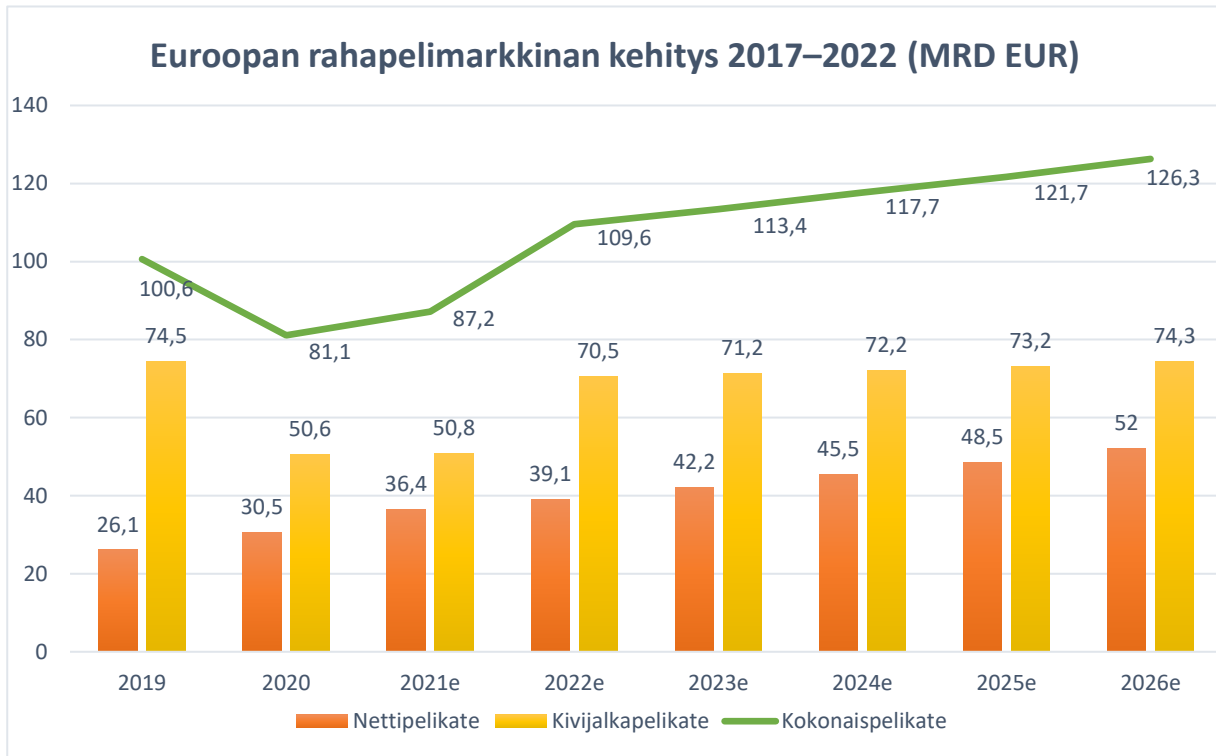


Kuva 4. Maailman rahapelimarkkinan kehitys netti- ja kivijalkapelaamiseen eriteltynä pelikatteella (MRD EUR) mitattuna vuosina 2017–2022 ja ennusteet 2023–2027 (Statista Digital Market Insights 2023)

3.1 Euroopan rahapelimarkkina

Euroopan sisäinen uhkapelimarkkina on siinä mielessä kehittyneempi koko maailmaan verrattuna, että nettipelaamisen osuus kokonaispelikatteesta on Euroopassa suhteellisesti huomattavasti suurempi. Kuten alla olevasta analyysiyhtiö H2 Gambling Capitalin (2021a) tutkimuksesta voidaan

todeta, vuonna 2019 Euroopan pelikatteesta hieman yli neljäsosa (25,9 %) tuli nettipelaamisesta. Koko maailman osalta vastaava luku oli vain 14 % (kuva 4). Seuraavana vuonna nettirahapelien kate nousi 37,6 % osuuteen kokonaiskatteesta Euroopan puolella. Koko maailman vastaava luku oli 26 %. Kuten jo todettiin, vuoden 2020 lukuihin toki vaikutti jo pandemiatilanne.



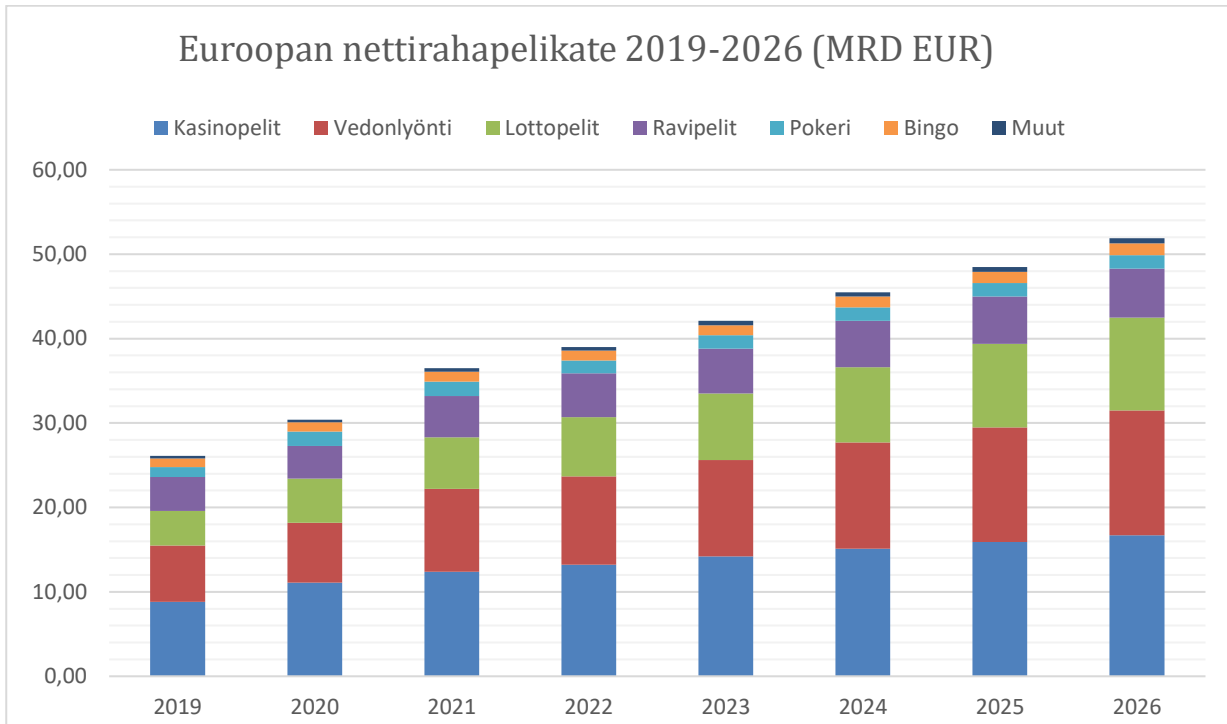
Kuva 5. Euroopan rahapelimarkkinan pelikate (MRD EUR) 2019–2020 ja ennusteet 2021–2026 (H2GC 2021a)

Nettirahapelaamisen osuudesta ei löydy tuoreempaa dataa, mutta ainakin H2GC:n ennustuksen mukaan sen osuuden pitäisi olla jo kirjoitushetkellä yli puolet rahapelien kokonaiskatteesta Euroopassa. Yksi syy voimakkaaseen kasvuun digitalisaation ohessa lienee Euroopan vahva lisenssi-markkina, jonka ulkomaiset lisenssin ostaneet toimijat tarjoavat kohdemaille pelkkiä nettipelejä. Myös kivijaloissa tarjottavien pöytäpelien tarjonta on vähentynyt merkittävästi Euroopan alueella. Global Gaming Almanacin (2023) tutkimuksen mukaan pöytäpelit ovat vähentyneet vuosien 2020 ja 2021 välillä kaikkialla maailmassa. Eurooppa oli kuitenkin ainoa maanosa, jossa ne vähentyivät alle puoleen edellisvuodesta. Vuonna 2020 Euroopassa oli 30608 pöytäpeliä kuten alla olevasta GGA:n taulukosta selviää. Seuraavana vuonna niitä oli peräti vain 14431. Muualla maailmassa pudotus oli vain muutamia satoja Aasiaa lukuun ottamatta.

Taulukko 1. Pöytäpelien määrä maanosakohtaisesti 2018–2021 (GGA 2023)

	2018	2019	2020	2021
Pohjois-Amerikka	28921	30029	24340	24142
Eurooppa	13444	51966	30608	14431
Aasia ja Lähi-itä	13475	13655	20185	13146
Etelä- ja Keski-Amerikka	3954	4004	3629	3490
Afrikka	1930	1917	1756	1710
Oseania	2050	2050	2015	1698
Risteilylaivat	1716	1774	1741	1682
Karibia	1356	1383	1198	1174

Kasinopelit ja vedonlyönti ovat Euroopan nettipelaamisen suosituimmat tuotteet, kuten kuvasta 6 voi selkeästi havaita. Vuonna 2021 Euroopan nettipelaamisen katteesta 40 % tuli vedonlyönnistä ja 34 % kasinopeleistä. Muut pelimuodot jäivät marginaaliin, suurimpana niistä lottopelit 17 prosentilla. H2GC:n ennusteesta (2021b) ilmenee, että lottopelien osuuden Euroopan nettipelaamisen katteesta odotetaan nousevan seuraavina vuosina eniten suhteessa muihin. Vedonlyönnin osuuden odotetaan sen sijaan pienentyvän hieman, kuin myös kasinopelaamisen. Vuoden 2026 ennustetussa tilanteessa eri peliryhmät tuottavat huomattavasti tasaisemmin katetta eurooppalaisille uhkapeliyhtiöille. Rahapelite tuotteiden suosio erosi puolestaan vuonna 2020 jonkin verran maakohtaisella tasolla. Muutamassa maassa vedonlyönti oli selkeästi eniten tuottava pelimuoto, Kyproksella peräti yli 70 prosenttia kokonaiskatteesta tuli vedonlyönnistä. Virossa taas kasinotuottoja tuli selkeästi eniten, yli 50 prosenttia. Suomi puolestaan lukeutui Unkarin ja Belgian kanssa harvinaiseen kolmikkoon, jonka maakohtaisesta pelikatteesta arvontapelien eli loton ja bingon osuus oli suurin. (H2GC 2021b.)



Kuva 6. Euroopan nettirahapelaamisen kate pelimuodoin eriteltynä (MRD EUR) vuosina 2019 ja 2020 ennuste 2021–2026 (H2GC 2021b)

Nettirahapelaamisen sääntely vaihtelee Euroopassa aluekohtaisesti, sillä alalla ei ole Euroopan Unionin sisällä yhteistä lainsäädäntöä. Jokainen maa siis käytännössä organisoit itse omat uhkapelejänsä, kunhan ne noudattavat EU:n tuomioistuimen määrittelemiä perusvapauksia. (European Commission s.a.) Voisi kuvitella, että tästä seuraisi hyvin sekava uhkapelimarkkina. Tämä olisi kuitenkin harhaluulo, sillä uhkapelilainsäädäntö Euroopassa on nykyään hyvin samankaltaista maiden välillä. Eurooppalainen Brysselistä toimiva järjestö EGBA (European Gaming and Betting Association) analysoi verkkosivuillaan (2021) Euroopan sisäisen uhkapelimarkkinan sääntelyä. Selvityksestä käy ilmi, että peräti 25 selvityksessä olevasta 29 maasta ovat kaikkien uhkapeleiden osalta lisenssimarkkinan alla. Suomi ja Norja ovat selvityksen maista ainoat maat, joissa on vielä kokonaan käytössä uhkapelimonopoli. Suomenkin tilanne tulee lähitulevaisuudessa muuttumaan ja sitä käsitellään myöhemmin tässä luvussa.

Rahapeleiden markkina on viimeisen 20 vuoden aikana muuttunut radikaalisti Euroopan osalta ja sääntelynsä osalta voidaan havaita selkeä trendi, joka osoittaa lisenssimarkkinan suuntaan. Lisenssimarkkinalla tarkoitetaan käytännössä tilannetta, jossa rahapelialan toimijat voivat hakea valtiolta lisenssiä. Lisenssi antaa yhtiölle luvan toimeenpanna kyseisessä lisenssissä määrättyjä rahapelejä. Lisenssejä on tyypillisesti monta erilaista per valtio. Ilman lisenssiä pelien toimeenpaneminen ei onnistu. Vuonna 2020 erilaisia nettipelien lisenssejä oli Euroopassa peräti 234 kappaletta.

Lisenssimallissa valtio hyötyy rahapeleistä perinteisesti kahdella eri tavalla. Se perii lisenssimaksun jokaisesta myöntämästään lisenssistä. Lisäksi yhtiöt tilittävät katteestaan ennalta määrätyn osuuden valtiolle uhkapeliverona. Ruotsin alaluvussa annetaan esimerkki tarkemmista lisenssimääristä ja verotuksesta valtiokohtaisesti. (EGBA 2021.)

EGBA:in analyysin mukaan esimerkiksi vuonna 2009 ainoastaan 7 maata käytti lisenssimallia uhkapelien säätelyyn. Hieman yli kymmenessä vuodessa lähes kaikki tarkastellut valtiot ovatkin muuttaneet rahapelimarkkinansa lisenssimallin alle. Muutos ei ole EGBA:in pääsihteerin Maarten Haijerin mielestä mikään ihme, sillä malli on hänen mukaansa selkeästi tehokkain nettipelaamisen säätelyyn. Haijerin mukaan monopolit ovat uhkapelialalla tehottomia ja lisenssimalli sen sijaan tuo pelaajille paremman suojan ja valtioille paremmat tulot. Tästä aiheesta hieman lisää seuraavassa Suomen markkinaa käsittelevässä luvussa. (EGBA 2021.)

3.2 Suomen rahapelimarkkina

Suomalaiset ovat perinteisesti olleet hyvin persoja uhkapelaamiselle. Olenkin kuullut monesti arjessa käytettävän sanontaa ”suomalaiset ovat lottokansaa”. Salonen, Lind, Hagfors, Castren ja Kontto (2020, 46) lähtivät tutkimaan Terveysten ja hyvinvoinninlaitokselle tekemässään raportissa onko kyseiselle väittämälle jotain perää tilastojen valossa. Heidän suorittamassaan kyselyssä selvisi, että vuonna 2019 peräti 78,4 prosenttia vastaajista oli pelannut ainakin yhtä rahapeliteyppiä viimeisen vuoden ajanjakson aikana. Ikäryhmittäin pelaamisen yleisyys oli pysynyt suhteellisen samanlaisena, paitsi alaikäisten (15–17 v.) pelaamisen yleisyys oli tippunut vuoden 2007 liki 70 prosentista vuoden noin 40 prosentin osuuteen. Muutos heijastuu kuitenkin Suomen tiukempaan ikärajasäätelyyn. Samassa kyselyssä kuitenkin selvisi, että aktiivisten pelaajien määrä on Suomessa pienempi kuin verrattain harvoin pelaavien. Vuonna 2019 vastaajista 29 prosenttia lukeutui aktiivisiin pelaajiin, jotka pelasivat vähintään kerran viikossa jotakin rahapeliä.

Jotta Suomen lottokansamaisuuden tasoa voitaisiin määritellä tarkemmin, on parasta verrata Suomen lukuja muihin maihin. Tietoa rahapelaamisen yleisyydestä ei kovin monen valtion kohdalla ole luotettavasta lähteestä saatavilla. Esimerkiksi Ranskassa OFDT:n (2020) julkaisemassa tutkimuksessa selvisi, että noin puolet 25–64 vuotiaista pelasi jotain rahapeliä viimeisen vuoden aikana. Sitä nuoremmat ja vanhemmat ikäryhmät hieman harvemmin. Myös Italiasta löytyi pelaamisen yleisyydestä hieman tietoa. Eurispesin (2019) kyselyssä vain 28,2 prosenttia vastaajista oli pelannut jotakin rahapeliä vuonna 2019. Kyselystä ei tosin selvinnyt, että määriteltiinkö vain yhden kerran jonkin rahapelin kokeileminen pelaamiseksi. Espanjassa puolestaan oli suoritettu jokseenkin samanlainen kyselytutkimus kuin Suomessa. CEJUEGO:n (2021) kyselyssä seurattiin espanjalaisten rahapelaamisen yleisyyttä vuosien 2010–2020 aikana ja vieläpä samalla kysymyksen asettelulla, eli vain yhdenkin kerran viimeisen vuoden aikana pelaaminen laskettiin. Tuloksetkin olivat hyvin

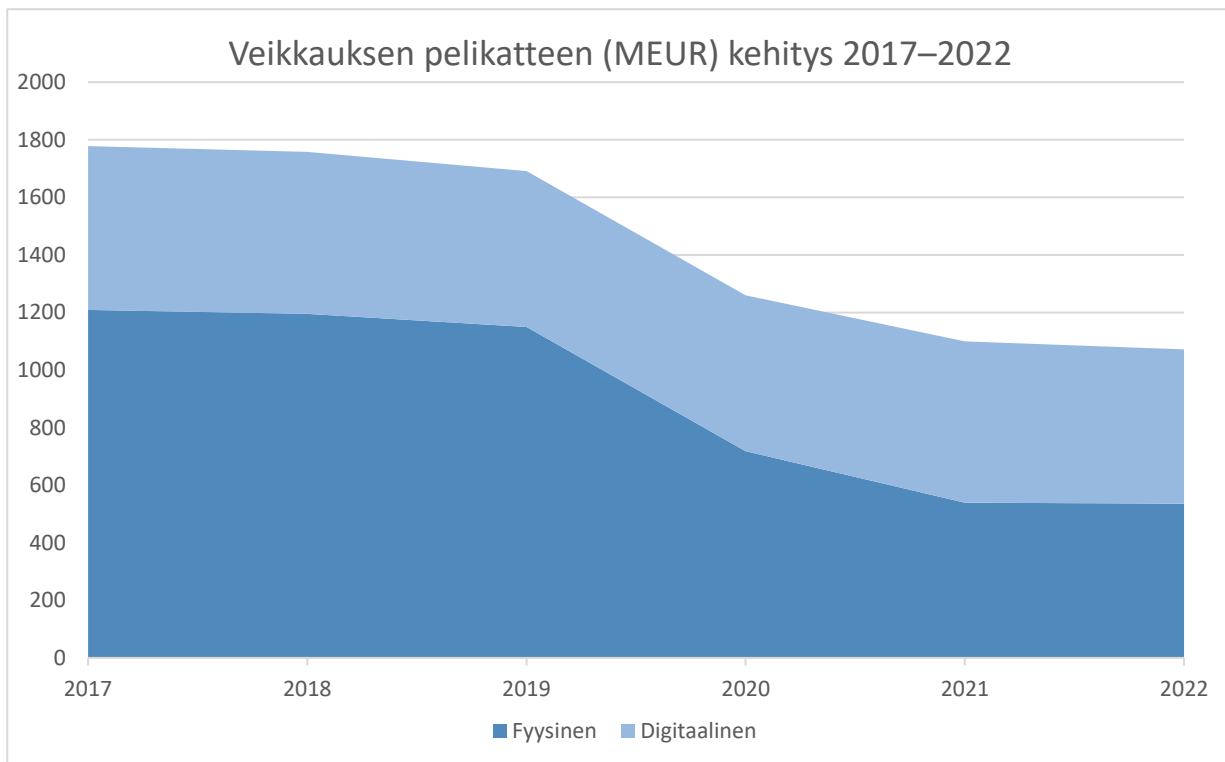
samankaltaiset Suomeen verrattuna, tosin espanjalaiset pelasivat vielä marginaalisesti enemmän. Kyselyyn vastanneista yli 80 prosenttia pelasi joka vuonna ainakin kerran jotain rahapeliä, suurin osuus vastaajista pelasi vuonna 2011, peräti 88,8 prosenttia.

Yksittäiset tutkimukset rahapelaamisen yleisyydestä saattavat johtaa jonkin verran harhaan kysymysasetteluineen. Näistä Statistan ja THL:n tietokannoista löytyneistä kyselytutkimuksista ei voi tehdä vielä suurempia johtopäätöksiä. Tietoa löytyi sen verran harvoista valtioista. Mutta ainakin espanjalaiset vaikuttavat olevan vähintään yhtä lottokansaa kuin suomalaisetkin. Suomessa toki lottopelien kulutus Veikkauksen pelien osalta on selvästi tässä luvussa aiemmin käsiteltyihin lukuihin verrattuna hyvinkin korkeaa. Vuoden 2022 tilinpäätöksessä (2023a) Veikkauksen pelikatteesta peräti 56 prosenttia tuli arvontapeleistä, 32,4 prosenttia kasinopeleistä ja vain 11,6 prosenttia vedonlyönnistä. Lotto kuuluu mukaan arvontapelien ryhmään. Euroopan osalta tarkastellun datan perusteella suomalaiset ovat siis loppujen lopuksi erittäin lottokansaa, mikäli käsiteltä tutkitaan lottopelien osuutta suhteessa kokonaispelikatteeseen.

Suomen valtion omistamaa Veikkausta voidaan pitää Suomen rahapelimarkkinan ehdottomana kunninkaana, onhan sillä toistaiseksi yksinoikeus rahapelien toimeenpanoon Suomen mantereella. Yhtiön pelikate menee kokonaisuudessaan eri järjestöjen kautta esimerkiksi suomalaisen urheilun, terveyden, tieteen, taiteen edistämiseen. (Poliisi 2023a.) Yhtiön varsinaisen liiketoiminnan tuotot ovat kuitenkin olleet laskussa viimeisinä vuosina. Kuten jo aiemmin todettu, ainakin lähes kaikkien rahapeliyhtiöiden tuotot laskivat pandemian vaikutuksesta vuodesta 2019 lähtien. Veikkauksen tilanteessa laskua on kuitenkin ollut nyt jo useamman vuoden putkeen, kevyttä sellaista jo ennen pandemiaa (kuva 7). Myös vuodesta 2020 vuoteen 2021 Veikkauksen pelikate putosi, vaikka esimerkiksi koko maailman uhkapeliamarkkinan yhteenlaskettu pelikate nousi (kuva 3).

Yksi suuri syy edellä mainittuun tilanteeseen uskotaan olleen monopolin ulkopuolelle tapahtuvan pelaamisen kasvu, jota Karjalainen, Sieppi ja Buri (2023) lähtivät selvittämään Kilpailu- ja kuluttajavirastolle tekemässään tutkimusraportissa. Raportissa käytetään lähteenä mm. THL:n, H2GC:n ja Veikkauksen julkaisemia virallisia dokumentteja. Johtopäätöksenä Karjalainen tutkimusryhmineen toi esille, että monopolijärjestelmän ulkopuolelle pelaavien pelaajien osuus väestöstä on pysynyt suhteellisen samana tarkastelujakson aikana. Internetissä tapahtuvan pelaamisen osuus oli kasvanut. Peliongelmissa kärsivien pelaajien pelaaminen on kuitenkin selvityksen mukaan siirtynyt suurelta osin yksinoikeusjärjestelmän puolelle. Tutkimusryhmä piti tätä sen verran hälyttävänä, että sen mielestä Suomen rahapelijärjestelmää tulisi ”kehittää nykyisestä”. Toinen tätä tukeva merkittävä havainto oli raportin monopolin ulkopuolelle vuosittain pelattavan euromäärän suuruus. Järjestelmän ulkopuolelle pelattiin vuonna 2021 Karjalaisen ja kumppanien mukaan arviolta 520–590

miljoonalla eurolla. Veikkauksen pelikate oli puolestaan samana vuonna noin 1,1 miljardia euroa. (Veikkaus 2022.)



Kuva 7. Veikkauksen pelikatteen (MEUR) kehitys 2017–2022 (Veikkaus 2018–2023a.)

Veikkauksen pelikatteesta voidaan huomata, että nettipelaamisen osuus on kasvanut jo lähes puoleen kokonaiskatteesta. Itse asiassa vuonna 2021 katteesta 51,4 prosenttia tulikin sähköisten jakelukanavien kautta, kuten Poliisihallitus (2022) sivuillaan toteaa. Taulukosta 4 voidaan kuitenkin huomata, että vuonna 2022 osuus heikkeni hieman ja putosi alle puoleen. Veikkauksen ilmoittamat luvut eroavat jokseenkin koko Euroopan markkinasta (kuva 5), jossa vuoden 2021 nettipelaamisen ennustettu osuus on vielä reilusti alle 50 % kokonaiskatteesta. Kyseessä on toki vain ennustus, mutta se pohjautuu luotettavaan dataan ja sen perusteella Veikkauksen pelikatteen nettipelaamisen osuus on selvästi Euroopan uhkapelimarkkinaa suurempi.

Valtioneuvosto tutki jo vuonna 2019 Sisäministeriön selvityksessä mahdollisuuksia maksuliikenteen estämiseen Manner-Suomen ulkopuolisille uhkapeliyhtiöille. Selvityksessä analysoitiin kattavasti erilaisia tapoja rajoittaa suomalaisten rahapelaamista muualle kuin Veikkaukselle. Valtioneuvoston huolena oli jo aikaisemmin mainittu rahapelaamisen valuminen enemmässä määrin Suomen yksinoikeusjärjestelmän ulkopuolelle. Ratkaisuehdotuksena oli kärjistäen joko blokata maksuliikenne monopolin ulkopuolelle tai avata uhkapelimarkkina lisenssimuotoiselle kilpailulle. (Rydman & Tukia 2019.)

Suomalaiset ammattivedonlyöjät pelästyivät mahdollisia blokkitoimia, sillä maksuestot saattaisivat pahimmassa tapauksessa viedä heiltä mahdollisuuden harjoittaa elinkeinoaan Suomessa. Näin syntyi vedonlyöjien etua ajava Suomen Urheiluedonlyöjät ry (2019a), jonka tarkoituksena oli valvoa ammattimaista vedonlyöntiä Manner-Suomessa. Yhdistys otti esimerkiksi kantaa Veikkauksen varatoimitusjohtajan Velipekka Nummikosken jatkuvasti julkisuudessa viljelemiin termeihin ”laittomasta uhkapelaamisesta”. Yhdistyksen mukaan termi saattoi aiheuttaa vakavia väärinkäsityksiä suomalaisten päättäjien keskuudessa, sillä ulkomaiselle peliyhtiölle pelaaminen ei ole Suomessa laitonta. Yhtiöiden markkinoiminen sen sijaan on. (Suomen Urheiluedonlyöjät 2019b.) Myös viestipalvelu Twitterissä käytiin tuohon aikaan varsin äänekkästä keskustelua mm. koskien Veikkauksen edunsaajien toimia kulissien takana, sekä peliautomaattien sijoittelua. Esimerkiksi Pihanurmi (13.9.2019) toi esille kuinka Veikkaus sijoittaa rahapeliautomaatteja houkutteleville paikoille vanhusten palvelutaloihin.

Lopulta Veikkauksen, hallituksen, maksublokkien äänekkäiden vastustajien ja rahapelihaitta-aktivistien välillä päädyttiin tietynlaiseen välimallin ratkaisuun. Vuoden 2023 alussa Suomeen tuli osittainen blokkijärjestelmä rajoittamaan rahapelien maksuliikennettä pelaajilta sivustoille. Esto tulisi kuitenkin toteen vain, jos sivusto on markkinoinut rahapelejä Suomessa arpajaislain vastaisesti. (Poliisi 2023b.)

Edellä mainittu skenaario on tapahtunut kirjoitushetkellä vain kerran, kun tässä opinnäytetyössä yhtenä tarkasteltavana uhkapelilyhtiönä olevan Betsson AB:n tytäryhtiö BML Group Ltd sai keväällä kiellon markkinoida rahapelejä Suomeen arpajaislain vastaisella tavalla. Poliisihallitus asetti yhtiölle 2,4 miljoonan euron suuruisen uhkasakon, mikäli se jatkaisi edelleen laitonta markkinointiaan Manner-Suomessa. (Ruissalo 16.5.2023.) Poliisihallituksen uhkailun jälkeen BML ryhtyikin toimenpiteisiin ja poisti muun muassa Nordicbetin etusivulla olleen bloginsa, jossa on vuosien saatossa ollut esimerkiksi ammattivedonlyöjiä jakamassa vihjeitä. Lisäksi ainakin sivuston suomenkielinen versio poistui kokonaan ja ohjasi nyt suomalaisen asiakkaan englanninkielisille sivuille.

Poliisin sivujen mukaan uhkasakon tullessa täytäntöön, yhtiö asetetaan maksuliikenne-estolistalle. Kirjoitushetkellä Poliisin sivuilla oleva maksuestolista on kuitenkin yhä tyhjänä Excel-tiedostona. (Poliisi 2023b.) Voidaan siis olettaa, että BML Group on valittanut uhkasakosta ja asia on kirjoitushetkellä vielä käsittelyssä. Kyseessä olevat maksublokkit lienevät suurilta osin vain pelote ulkomaisille rahapelilyhtiöille. Viestinä siitä, että markkinointiin puututaan jatkossa entistä tarkemmin.

Hallinto-oikeus on myös kerran aikaisemmin kumonnut Poliisihallituksen päätöksen koskien rahapelien markkinointia Manner-Suomeen. Eurosportille vuoden 2021 syksyllä annettu uhkasakko kumottiin huhtikuussa 2023 vedoten muun muassa sen Euroopan unionin oikeuskäytännön vastaisuuteen. (Tuomioistuinlaitos 2023.)

Näiden teoreettisten maksublokkien lisäksi kesällä putosikin ihan kunnan pommi, vaikka moni alan toimija sitä osasi jo usean vuoden ajan odottaa. Hallitusohjelmaan nimittäin kirjattiin, että Veikkauksen koko nettipelaamisen aikakauden pystyssä ollut monopoli puretaan vuoteen 2026 mennessä ja Suomi tulee siirtymään lisenssimallin alle. Lisenssijärjestelmässä Veikkaukselle jäisi kuitenkin osittainen monopoliasema esimerkiksi rahapeliautomaattien yksinoikeuden muodossa ja lisenssimalli koskisi netissä tapahtuvaa vedonlyöntiä ja kasinopelaamista. Toimitusjohtaja Olli Sarekosken mukaan muutos ”luo vahvan perustan entistä kestävämmän rahapelijärjestelmän rakentamiselle Suomessa”. Hän on sitä mieltä, että Veikkauksella on hyvät tulevaisuudennäkymät myös lisenssijärjestelmän tullessa, sillä muutos tuo Suomen ulkopuoliset toimijat nyt säätelyn piiriin, mikäli ne haluavat rahapelilisenssin Suomeen. (Veikkaus 2023b.)

Hallituksen ratkaisu muuttaa nettipelaaminen lisenssijärjestelmän alle ja jättää Veikkaukselle monopoliasema kivijalkapelaamiseen on tässä luvussa esitellyn tutkimustiedon valossa looginen. Ratkaisu tyydyttäneenä toistaiseksi oikeastaan kaikki sidosryhmät. Valtion verotulot todennäköisesti lisääntyvät ja rahapelimarkkinan säätely helpottuu. Veikkauksen johto vaikutti ainakin tiedotteen mukaan tyytyväiseltä, kun yhtiö sai vihdoinkin ulkomaiset toimijat säätelyn pariin. Sen lisäksi Veikkaus sai vielä pitää yksinoikeudella kivijalkapeliautomaatit sekä lottopelit. Pelaajien suhtautuminen muutokseen riippunee vahvasti rahapeliyhtiöiden lisenssiehdoista. Pelihaittojen ehkäiseminen kytkeytyy myös vahvasti lisenssiehtoihin. Euroopassa on nettipelaamisen lisenssimarkkinan osalta onneksi monta esimerkkimaata. Suomessa osattaneen ottaa niistä hyviä puolia omaan järjestelmään, sekä välttää heikommiksi todettuja ratkaisuja.

3.3 Ruotsin rahapelimarkkina

Länsinaapurimme Ruotsi on Suomen edelläkävijä monessa eri asiassa ja yksi näistä on rahapelijärjestelmä. Kun Suomessa vuonna 2023 lisättiin hallitusohjelmaan lisenssijärjestelmän käyttöönotto vuoteen 2026 mennessä, on Ruotsissa jo toimeenpantu uhkapelejä lisenssimallin avulla reilut neljä vuotta. Vuoden 2019 tammikuun ensimmäisestä päivästä lähtien Ruotsissa toimivan rahapeliyhtiön on ollut pakko hakea lisenssiä saadakseen toimia laillisesti alueella. Lisenssejä on tällä hetkellä kuusi erilaista sisältäen esimerkiksi erillisen vedonlyöntilisenssin ja verkossa tapahtuvan uhkapelaamisen lisenssin. Nämä kaksi mainittua lisenssiä ovat kaikkien kuluttajille uhkapelaamista tarjoavien yhtiöiden haettavissa. Neljä muuta lisenssiä ovat tarkoitettu tietyille rajatulle segmentille. Esimerkiksi baarit ja ravintolat hakevat omaa kivijalkaliikkeessään tarjottavan rahapelaamisen lisenssiä, mikäli haluavat tarjota asiakkailleen kasinopelejä. Lisenssin saadakseen täytyy yhtiön olla Ruotsin peliviranomaisen arvioidessa soveltuva. Viranomaiset tarkastelevat esimerkiksi peliyhtiön kokemusta alalta, organisaation kykyä toimia säätelyn mukaan markkinoilla ja yleistä soveltuvuutta lisenssin alle. (ICLG s.a.)

Ruotsissa voimassa oleva lisenssin mukainen uhkapeliveroprosentti on tällä hetkellä 18 %. Maahan lisenssin saaneet yhtiöt tilittävät uhkapeliveron verottajalle, lisenssin alle pelaavien uhkapelaajien ei tarvitse itse maksaa veroa mahdollisista voitoistaan. Yhtiöiden veron määrä lasketaan pelattujen panosten ja voitonmaksujen erotuksen määrästä eli voittomarginaalista. Siitä lähtee 18 prosentin osuus Ruotsin verottajalle. (Skatteverket 2023.)

Ruotsin tilanne ennen vuoden 2019 lisenssimalliuudistusta vertautuu jossain määrin Suomen nykytilanteeseen, tai oikeastaan tilanteeseen ennen tietoa hallituksen uudistuksista. Ruotsissa uhkapelimarkkinaa hallitsi vuodesta 1997 lähtien Svenska Spel, joka oli sidottuna valtioon, hyvin samankaltaisessa mallissa kuin Veikkaus Suomessa. Svenska Spel syntyi, kun Penninglotteriet ja Tipstjänst yhdistyivät vuonna 1997 samaksi uhkapeliyhtiöksi, joka sai valtion monopoliaseman. Lisäksi yksinoikeus toimeenpanna hevosurheilun vedonlyöntiä oli raviurheiluliiton omistamalla ATG:lla. (Svenska Spel s.a.; ATG s.a.)

Ruotsin rahapelimarkkina eroaa pelikatteen jakautumisen osalta Suomen vastaavasta melko paljon. Tässä luvussa aiemmin esillä olleessa H2GC:n selvityksessä vuodelta 2021 voidaan huomata, että Ruotsin pelikatteesta peräti noin 80 prosenttia tuli vuonna 2020 kasinopeleistä ja vedonlyönistä. Suomessa vastaava osuus oli hieman yli 50 prosenttia. Arvontapelit puolestaan tuottivat Suomen markkinalla vajaa puolet kokonaiskatteesta. Ruotsissa sen sijaan niiden osuus oli vain alle 20 prosenttia.

Ruotsi on H2GC:n (2021b) tutkimuksen mukaan koko Euroopan johtava nettipelimarkkinamaa, maansisäisestä kokonaispelikatteesta nettipelaamisen osuus oli peräti 66,2 prosenttia. Suomi tulee samassa vertailussa neljäntenä 58,5 prosentin osuudellaan. Nettipelaamisen osuus on siis molemmissa valtioissa korkea muihin Euroopan maihin verrattuna. Aiemmin esitellyissä Veikkauksen julkaisemissa luvuissa vuonna 2020 yhtiön pelikatteesta tuli selvästi alle puolet nettipelaamisesta, joten vertailussa lienee mukana yksinoikeusjärjestelmän ulkopuolelle pelattavia pelejä. Tutkimuksen mukaan Ruotsin kokonaispelikate oli vuonna vajaa 3 miljardia euroa, kun taas Suomen vastaava noin 1,5 miljardia. Ruotsin kohdalla puhutaan siis puolet isommasta uhkapelimarkkinasta mutkat suoriksi vedettynä. On toki muistettava, että Ruotsissa oli tarkastelujaksolla lisenssijärjestelmän toinen vuosi käynnissä. Suomessa puolestaan Veikkauksen rahapelimonopoli.

Lisenssimarkkinan osalta on varsin loogista, että Veikkaus pitää hyvin tuottavat peliautomaattinsa ja kivijalkapelaamisen itsellään. Kuten tässä alaluvussa on aiemmin esitelty, Ruotsin järjestelmä pitää sisällään kuusi lisenssiä, joista vain kaksi on yleisesti haettavissa. Järjestelmä on siis jokseenkin samankaltainen kuin Suomeenkin kaavailtu. Kivijalkapelaaminen jää monopolille ja nettipelimarkkina aukeaa kilpailulle lisenssin puitteissa. Tässä luvussa aiemmin esitellyn tiedon perusteella, kyseinen käytäntö on hyvin suosittu Euroopassa.

4 Tutkimuksen toteutus

Tutkimuksen kohteena olivat erikseen valitut Ruotsin pörssiin listautuneet rahapeliyhtiöt. Niistä kerrotaan hieman lisää ensimmäisessä alaluvussa. Tutkimuksessa käytettiin osittain sekä kvantitatiivisia, että kvalitatiivisia menetelmiä. Selkeän pesäeron tekeminen jompaankumpaan suuntaan on vaikeaa. Näitä kahta menetelmää ei kuitenkaan voikaan tarkasti erottaa toisistaan, kuten Hirsjärvi, Remes ja Saravaara (2009) asiasta toteavat. Niiden on usein tarkoitus täydentää toisiaan ja siihen myös tämä opinnäytetyö pyrki.

4.1 Tutkimusaineisto

Tutkimukseen päädyttiin valitsemaan lopulta neljä eri rahapeliyhtiötä. Kaksi niistä on pelien tarjoamiseen keskittyviä b2b uhkapelialan yrityksiä ja toiset kaksi suoraan kuluttajille rahapelejä tarjoavia yhtiöitä. Tutkimukseen haluttiin kaksi eri näkökulmaa: b2b- ja b2c-yritykset uhkapelialalta. Näin saataisiin mahdollisimman laaja kokonaiskuva tutkittavasta ilmiöstä. Tutkimuksen kohdeyhtiöiden rajauksena oli Ruotsin pörssiin listautuminen ja uhkapeliala. Myös jonkinlainen relevanttius Suomen markkinoille katsottiin plussaksi, sillä Suomen tuleva lisenssimalli lisää kiinnostusta yhtiöihin tulevina vuosina. Kohdeyhtiöt tässä tutkimuksessa ovat Evolution AB, Kambi Group Plc, Betsson AB ja Kindred Group Plc.

Evolution AB on vuonna 2006 perustettu kasinopelejä lukuisille eri rahapeliyhtiöille tarjoava b2b-yritys. Yrityksen tuottavin pelimuoto on niin kutsuttu livekasino, joka nimestään huolimatta on nettipeli. Sen on tarkoitus luoda pelaajalle mahdollisimman realistinen pelikokemus. Evolution mainitsee verkkosivuillaan missiokseen tehdä kumppaniyrityksistään menestyneitä ja tarjota erinomaista rahapelikokemusta loppukäyttäjille, eli uhkapelaajille. Yhtiön visio puolestaan on olla johtava nettipelaamisen pelintarjoaja koko maailmassa. Evolution omistaa lukuisia eri kasinopelibrändejä, joita se tarjoaa koko maailmalle. Yrityksen kumppaneita ovat muun muassa jenkkimarkkinoiden iso nimi Draft Kings, Britannian isoimpiin uhkapeliyhtiöihin lukeutuva Betfair ja tässä opinnäytetyössä tarkemmin analysoitava Betsson. (Evolution 2023a.)

Kambi Group Plc puolestaan tarjoaa kasinopelien sijaan vedonlyöntipalveluita muille rahapeliyhtiöille. Kambin alustaan kuuluu kokonaan oma käyttöliittymä kertoimiseen, sekä asiakasten hallinta riskiperusteisesti. Kambin toimitusjohtajana on yhä ruotsalainen Kristian Nylén, joka on toiminut asemassaan jo yrityksen perustamisesta lähtien vuodesta 2010 asti. Kambi työllistää tällä hetkellä yli 1000 työntekijää. Yhtiön pääkonttori sijaitsee Maltalla. Yksi Kambin kumppaniyrityksistä on Kindred, josta seuraavaksi lisää. (Kambi 2023a.)

Kindred Group Plc perustettiin jo vuonna 1997, tosin silloin vielä eri nimellä. Unibet-nimisen rahapeliyhtiön perusti Anders Ström. Vuonna 1999 yhtiöllä oli jo digitaaliset verkkosivut ruotsiksi ja englanniksi. Aikainen digitalisointi auttoi yritystä kasvamaan voimakkaasti 2000-luvun alussa ja vuonna 2004 sillä olikin jo asiakkaita yli 100 eri maasta. Vuonna 2016 Unibet muuttui Kindred Groupiksi ja aloitti toimimaan 13 eri kuluttajabrändillä. Nykyään yhtiöllä on merkittävä markkinaosuus maailman säännellyillä uhkapelimarkkinoilla. Kindred tarjoaa asiakkailleen monia eri rahapelejä, mutta vedonlyönnin ja kasinopelien osuus on selkeästi suurin. (Kindred 2023a.)

Betsson AB on puolestaan teoriassa perustettu jo vuonna 1963, kun se aloitti tarjoamalla muutamia rahapeliautomaatteja ruotsalaisissa kivijalkaliikkeissä. Nykyään se omistaa lukuisia nettiuhkapelibrändejä, jotka tarjoavat monia eri pelimuotoja kuluttajille. Betsson on laajentanut brändivalikoimaansa jatkuvasti 2000-luvulla. Suomalaisille tunnetuimpina Betssonin brändeinä lienevät kolmikko Nordicbet, Betsson ja Betsafe, jotka tarjoavat laajasti erilaisia pelimuotoja. (Betsson 2023a.)

4.2 Tutkimusmenetelmät

Tutkimukseen valmistautuminen tapahtui perehtymällä verkossa olevaan aihetta koskevaan materiaaliin ja lukemalla myös aihetta sivuavaa kirjallisuutta. Analysoiminen tehtiin hyödyntäen opintojen aikana sisäistettyjä tutkimusmenetelmiä. Kohdeyhtiöiden valitseminen on suoritettu harkinnanvaraista poimintaa käyttäen. (Tilastokeskus 2023.) Kohteet olivat valittu käyttäen tässä tapauksessa allekirjoittaneen tietämystä rahapelimaailmasta hyödyksi. Lisäksi rajaus Ruotsin pörssiin listautuneisiin yrityksiin suodatti jo monta potentiaalista kohdeyritystä pois. Harkinnanvarainen näyte sopi tähän pienimuotoiseen tutkimukseen hyvin, sillä Ruotsin pörssiin listautuneet uhkapeliyhtiöt ovat loppujen lopuksi pienehkö perusjoukko. Itse tutkimuksen menetelmissä on havaittavissa enemmän kvantitatiivista lähestymistapaa. Määrällisessä tutkimuksessa on mahdollista käyttää muiden keräämää ainestoa. (Vilka 2021, luku 4.) Tässä tapauksessa on käytetty esimerkiksi yritysten tunnuslukuja tilinpäätöksistä, sekä tutkimusaineistoa rahapelimarkkinasta. Tutkimusaineisto koostuu siis suurilta osin sekundäärisestä tutkimusaineistosta.

Tunnuslukuanalyysillä pyritään tiivistämään tilinpäätöksestä saatavilla olevaa informaatiota jollakin tietyllä kaavalla lasketuksi tunnusluvuksi. Analyysi helpottaa esimerkiksi eri kokoisten yhtiöiden vertaamista toisiinsa, sillä suurin osa tunnusluvuista on erilaisia suhdelukuja. Lukujen perusteella pyritään tekemään johtopäätöksiä muun muassa yrityksen taloudellisesta asemasta. Tunnuslukuanalyysi lähestyy yrityksen taloutta kolmen eri pääkategorian kautta, jotka ovat kannattavuus, rahoitusasema ja kasvu. Jokaiseen kategoriaan kuuluu useita eri tunnuslukuja. (Salmi 2020, luku 8.2.)

Opinnäytetyön tutkimuksen mittareina käytettiin pääasiassa kannattavuuden tunnuslukuja. Lisäksi mukaan otettiin yksi vakavaraisuutta mittaava tunnusluku, eli omavaraisuusaste. Osakemarkkinoita varten mukaan otettiin myös yksi pörssitunnusluku, joka oli osakekohtainen tulos. Kaikkien tunnuslukujen laskukaavojen lähteenä tässä ja seuraavassa luvussa toimii Alma Talentin (s.a.) tunnusluokuopas. Tutkimuksen aikarajaksi valittiin vuoden 2021 ja 2022 tilinpäätösluvut. Tutkimuksesta haettiin mahdollisimman tiivistetty ja ajankohtainen analyysi rahapeliyhtiöistä. Kohdeyhtiöiden taloudellista tilaa mitattiin yhteensä yhdeksällä eri tunnusluvulla. Lisäksi tekstissä käytiin vielä läpi hieman yhtiöiden kudurakennetta, sekä sivuttiin niiden tilinpäätöslukuihin vaikuttavia tekijöitä tarkastelujaksolta. Tutkimuksessa käytettävät tunnusluvut ja niiden selitykset löytyvät alta olevasta taulukosta.

Taulukko 2. Tutkimuksessa käytettävät tunnusluvut ja niiden laskentaperusteet (Alma Talent s.a.)

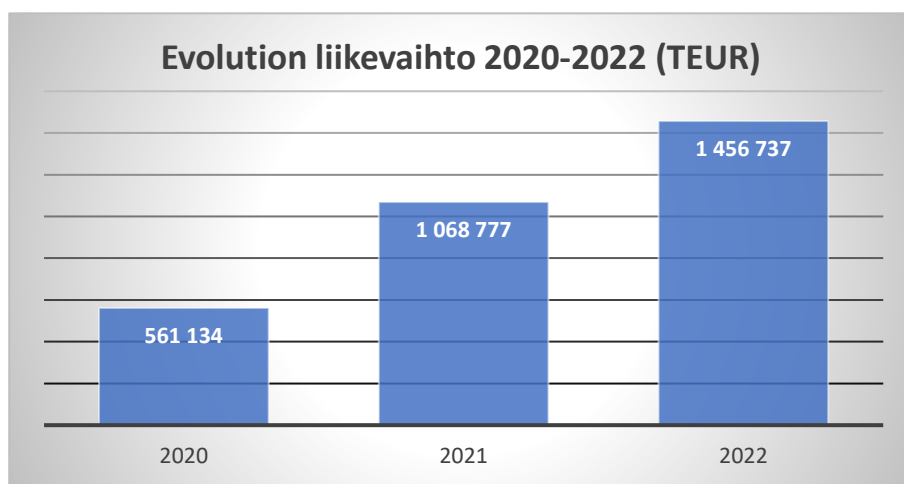
Tunnusluku	Laskentaperuste
Liikevaihto	Liiketoiminnan tuotot alennusten ja arvolisäveron jälkeen
Liikevoitto	Liikevaihto lisättynä liiketoiminnan muihin tuottoihin, josta vähennetään toimintakulut, poistot ja arvonalentumiset
Liikevoittoprosentti	Liikevoitto jaettuna liikevaihdolla prosenttimuodossa
Nettotulos	Liikevoitto lisättynä/vähennettynä rahoituserillä ja veroilla
Käyttökate (EBITDA)	Liiketulos lisättynä poistoilla ja arvonalenemisilla
Käyttökateprosentti	Käyttökate jaettuna liikevaihdolla prosenttimuodossa
Oman pääoman tuottoprosentti (ROE)	Yrityksen nettotulos jaettuna oikaistun oman pääoman tilikauden alun ja lopun keskiarvolla
Omavaraisuusaste	Yhtiön omat varat jaettuna oikaistun taseen loppusummalla, josta on vähennetty mahdolliset työhön perustuvat ennakkomaksut
Osakekohtainen tulos (EPS)	Yrityksen tulos tasan yhteen osakkeeseen suhteutettuna

5 Tutkimustulokset

Seuraavaksi esittelyssä ovat tutkimustulokset. Lähteenä luvussa esitellyille taloudellisille luvuille, sekä lähdeviittauksettomalle informaatiolle toimivat kohdeyritysten viralliset tilinpäätöstiedot ja vuosikertomukset. Niistä lasketut tunnusluvut esitetään liitteessä 1. Osaketiedoille lähteenä toimii Yahoo Finance.

5.1 Evolution AB

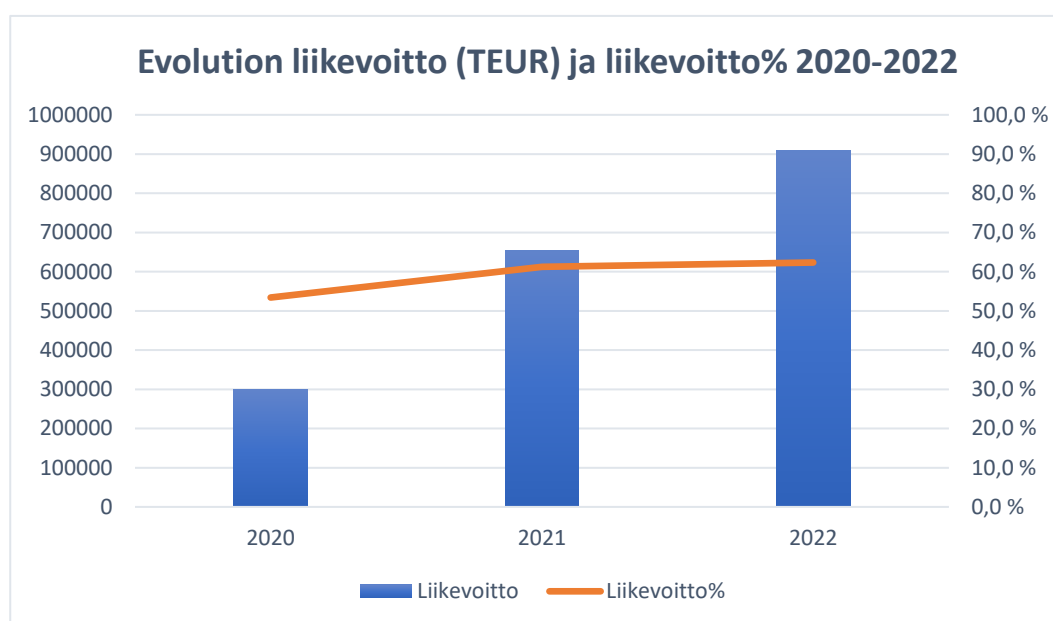
Evolution on kohdeyhtiönä erittäin mielenkiintoinen, sillä yritys on herättänyt edellisvuosina paljon keskustelua yhtenä kovimmista kasvuyhtiöistä. Aloitetaan tutkimus tarkastelemalla yleisimpiä tunnuslukuja edellisiltä vuosilta. Evolution on kasvattanut edellisen kolmen vuoden aikana liikevaihtoaan merkittävästi. Kaikista suurin kasvu tapahtui vuosien 2020 ja 2021 välillä, kun liikevaihto lähes kaksinkertaistui. Vuoden 2022 tilinpäätöksessä liikevaihto oli jo peräti 1,46 miljardia euroa, eli lähes nelinkertaisesti neljän vuoden taakse verrattuna. Yhtiön Q3 tulosraportin mukaan liikevaihto jatkaa nousutrendiä todennäköisesti myös tämän vuoden lopussa edellisvuoteen verrattuna, ellei jotakin dramaattista tapahdu vuoden lopussa. Vuoden 2023 liikevaihto tammikuu-syyskuu välillä on ilmoitettu 1,32 miljardiksi euroksi, kun edellisenä vuotena se oli samalla tarkastelujaksolla 1,05 miljardia. (Evolution 2022;2023b,2023c.)



Kuva 8. Evolutionin liikevaihto vuosina 2020–2022 (Evolution 2022;2023b)

Vuoden 2021 kasvua tehosti mm. uusien tuotebrändien integrointi onnistuneesti ja ns. lippulaiva-tuotteena toimivan livekasinon suuri suosio. Yhtiön toimitusjohtaja kertoi myös, että pandemia on vaikuttanut kasinopelien kysyntään positiivisella tavalla. Evolutionin kustannukset ovat toki myös nousseet samaan aikaan. Vuoden 2021 liikekulut olivat noin 415 miljoonaa, kun ne edellisvuonna olivat 261 miljoonaa euroa. Tähän vaikutti merkittävästi henkilöstömäärän kaksinkertaistaminen edellisen 1,5 vuoden ajanjaksolla. Vuonna 2022 liikevaihdon kasvun prosentuaalinen osuus

heikkeni edellisvuodesta, mutta vuoden yleiseen taloudelliseen peilaten kasvu on vähintään yhtä vakuuttava kuin vuonna 2021. Evolutionin lippulaivatutuote livekasinon tuotot kasvoivat yhä peräti 41 prosenttia edellisvuodesta. Sen sijaan RNG-nettipelien kasvu oli odotettua hitaampaa. Niidenkin tuotot toki kasvoivat hieman edellisvuodesta. Yrityksen liikekulut nousivat edellisvuoden tapaan, niitä oli noin 549 miljoonaa euroa. Yhtiön kulurakenne oli vuonna 2022 seuraavanlainen: henkilöstökuluja 53 %, liiketoiminnan muita kuluja 29 %, sekä 18 % poistoja ja arvonalenemisiä. Rakenne pysyi lähes samana edellisvuoteen peilattuna muutaman prosenttiyksikön muutoksia lukuun ottamatta. (Evolution 2022;2023b.)



Kuva 9. Evolutionin liikevoitto ja liikevoittoprosentti vuosina 2020–2022 (Evolution 2022;2023b)

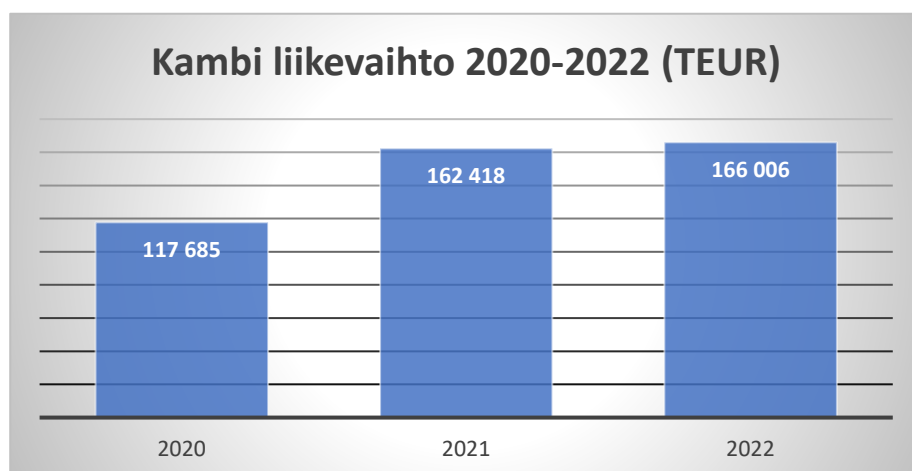
Evolutionin liikevoitto (EBIT) on kasvanut liikevaihdon kanssa käsi kädessä edellisvuosina. Vuonna 2020 liikevoitto oli noin 300 miljoonaa euroa, seuraavana vuonna se pomppasi 654 miljoonaan. Vuonna yhtiö tahkosi jo hulppeat 908 miljoonan voitot. Yrityksen liikevoittoprosentti on pysynyt suhteellisen samana tarkastelujaksolla, tosin sekin on noussut vuosittain. Vuonna 2020 se oli 53,4 %, 2021 61,2 % ja vuonna 2022 vielä hiuksenhienosti korkeampi 62,3 %. Liikevoitto on siis kasvanut melko tasaisesti liikevaihtoon nähden. Yhtiön nettotulos kasvoi suunnilleen samassa tahdissa liikevoiton kanssa sen ollessa noin 605,4 miljoonaa vuonna 2021. Seuraavana vuonna (2022) nettotulos oli jo peräti 842,4 miljoonaa euroa. (Evolution 2022;2023b.)

Muutkin kannattavuuden tunnusluvut olivat yhtiöllä hyvässä hapessa tarkastelujaksolla. Evolutionin käyttökate (EBITDA) oli vuonna 2021 noin 735 miljoonaa ja seuraavana vuonna jo hieman päälle miljardin euron. Käyttökateprosentti sen sijaan pysyi melko samassa suhteessa sen ollen vuonna 2021 68,7 % ja vuonna 2022 puolestaan 69,2 %. Näitä lukuja voidaan pitää yleisesti hyvin erinomaisina kasvavalle uhkapelialan yhtiölle. Oman pääoman tuottoprosentti (ROE) oli yhtiöllä

tarkastelujaksolla niin ikään erittäin hyvällä tasolla. Oman pääoman yhden tilikauden keskiarvolla laskettu ROE oli 22,3 % vuonna 2021 ja seuraavana vuotena se nousi 25,3 prosenttiin. Liitteessä 1 on esillä tunnuslukujen laskut. Yli 20 prosentin oman pääoman tuottoa voidaan pitää yleisesti erinomaisena yli toimialojen. (Alma Talent 2023.) Yhtiön omavaraisuusaste oli niin ikään Alma Talentin erinomaisena pidettyjen viitelukujen yläpuolella. Evolutionin omavaraisuusaste oli vuonna 2021 peräti 81,8 prosenttia. Yleisenä viitelukuna yli 50 prosentin omavaraisuusaste on erinomainen. Vuoden 2022 luku tippui marginaalisesti, ollen kuitenkin vielä 79,2 %. Yhtiön varallisuudesta on siis rahoitettu todella suuri osuus omalla pääomalla. Se antaa Evolutionille mahdollisuutta selviytyä heikkomman tuloksen vuosista ja luo yrityksen toimintaan taloudellista vakautta. (Evolution 2022;2023b.)

5.2 Kambi Group Plc

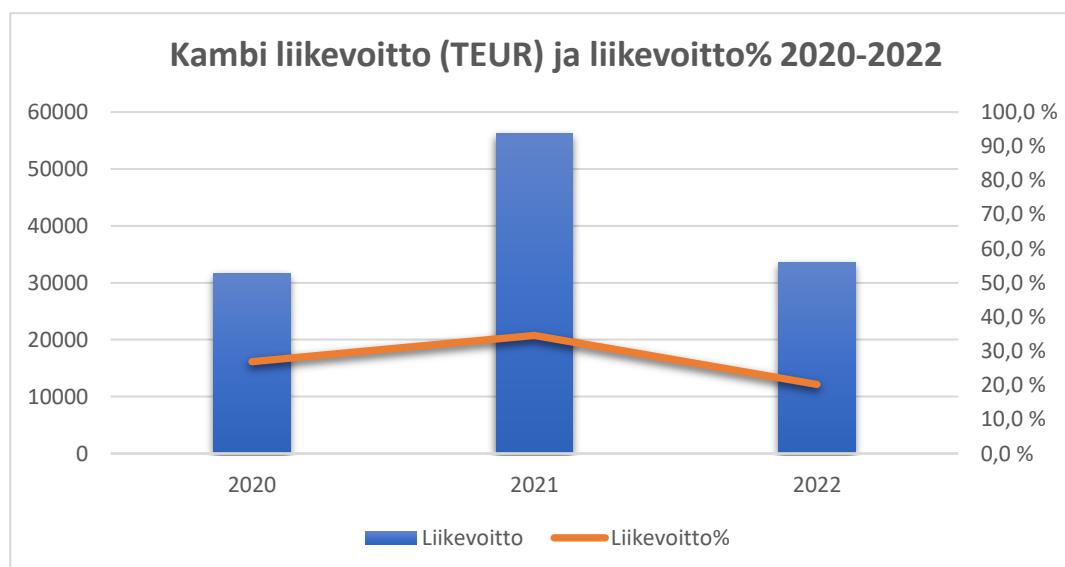
Kambi Group vertautuu yrityksenä jossain määrin edellisessä alaluvussa analysoituun Evolutioniin. Sen liiketoiminta koostuu eri operaattoreille tarjottavista rahapelipalveluista. Suurimpana erona näiden kahden liiketoiminnan välillä on segmentti. Kambi tarjoaa kasinopelien sijaan kattavia vedonlyöntialustoja eri uhkapeliyhtiöille. Kambin liikevaihto kasvoi tarkastelujaksolla vuonna 2021 suhteellisen kovaa tahtia, 38 prosenttia edellisvuodesta. Vuonna 2022 kasvu hidastui kuitenkin ja liikevaihto oli noin 166 miljoonaa euroa kasvaen ainoastaan hieman yli 2 prosenttia. Vuonna 2023 liikevaihto on kasvanut yhtiön Q3-raportin mukaan tammikuun ja syyskuun välillä edellisvuoden noin 108 miljoonasta eurosta 129 miljoonaan, joten hyvin todennäköisesti liikevaihto kasvaa edellisestä vuodesta myös koko vuoden 2023 tilinpäätökseen. Puhtaasti liikevaihdon määrässä Kambi häviää selkeästi Evolutionille ja muille tarkastelluille yhtiöille. Vuonna 2022 Evolutionin liikevaihto oli 1,46 miljardia ja Kambin puolestaan 0,167. Puhutaan siis hieman eri kokoluokan yrityksistä. (Kambi 2022;2023b,2023c.)



Kuva 10. Kambin liikevaihto vuosina 2020–2022 (Kambi 2022;2023b)

Vuoden 2021 liikevaihdon komeaan nousuun suurena syynä oli Amerikan pelimarkkinojen räjähdysmäinen kasvu. Yhtiön liikevaihdosta yli 60 prosenttia tuli Euroopasta vielä vuonna 2019. Amerikan osuus oli alle 30 %. Vuonna 2020 Amerikka oli jo lähes yhtä tuottava manner kuin Eurooppa. Seuraavana vuonna 2021 Amerikka ohittikin Euroopan Kambin liikevaihdossa. Yhdeksi syyksi tähän yhtiö kertoo uuden tuotteen Bet Builderin saavuttaman suursuosion etenkin Pohjois-Amerikassa. Euroopan liikevaihto putosi vuonna 2022 saman verran kuin Amerikan kasvoi. Yhtiön liikevaihdosta tuli kyseisenä vuotena peräti 57,6 % Amerikan mantereelta. Kambin liikekulut olivat vuonna 2021 106,6 miljoonaa euroa. Seuraavaksi vuodeksi ne nousivat 132,6 miljoonaan. Kulurakenne pysyi kuitenkin pitkälti samana, henkilöstö oli suurin menoerä vajaa 50 prosentin osuudellaan. (Kambi 2022;2023b.)

Kambi menetti vuoden 2021 lopussa yhden isoimmista kumppaneistaan, kun USA:n suuriin peliyhtiöihin kuuluva DraftKings yhdistyi SBTechin kanssa. SBTech on periaatteessa Kambin kilpailija, joten DraftKings vaihtoi vedonlyöntialustansa myös sinne. DK:lta tuli Kambin liikevaihtoon jopa kolmasosa, joten menetys oli siinä mielessä valtava ja heijastui vuoden 2021 lopusta seuraavaan vuoteen. Kambi pääsi toisaalta myös hyötymään tilanteesta. Yhdysvaltalaiset DraftKingsin kilpailijat alkoivat nimittäin vaihtaa alustansa Kambille, etteivät he auttaisi kilpailijaansa maksamalla SBTechille. (Garza 28.7.2020.) Vuonna 2022 Kambin liikevaihto ei juurikaan noussut edellisvuodesta. DraftKingsin menetys heijastui etenkin alkuvuoden liikevaihtoon ja yritys panosti toimitusjohtaja Kristian Nylenin mukaan muutenkin tulevaisuuden kehitykseen. Kambi mm. kehitti tietokoneohjelmointiaan kertoimenlaskuun, panosti elektroniseen urheiluun, sekä hankki teknologiayritys Shape Gamesin (Kambi 2022;2023b.)



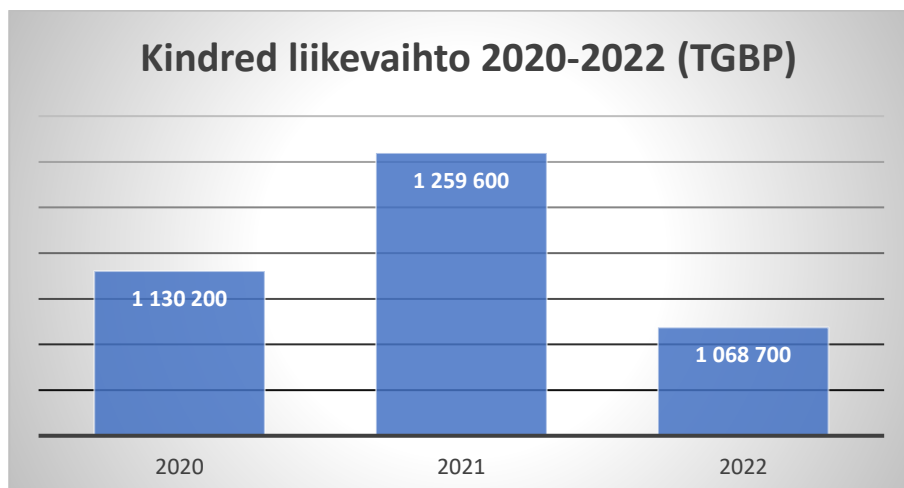
Kuva 11. Kambin liikevoitto ja liikevoittoprosentti vuosina 2020–2022 (Kambi 2022;2023b)

Kambin liikevoitto (EBIT) oli vuonna 2020 31,6 miljoonaa euroa. Seuraavana vuonna se pomppasi noin 56,2 miljoonaan euroon. Liikevoittoprosentti nousi niin ikään 26,9 prosentista 34,6 prosenttiin. Vuonna 2022 liikevoittoa tuli puolestaan 33,5 miljoonaa euroa. Laskua edellisvuodesta tuli siis merkittävästi, vaikka liikevaihto kasvoi hieman. Taustalla edellisessä kappaleessa mainitut asiat. Liikevoittoprosentti putosi vuonna 2022 alle kahden vuoden takaisen lukeman, ollen 20,2 %. Kambin nettotulos oli puolestaan noin 46,4 miljoonaa euroa vuonna 2021 ja seuraavana vuonna se laski liiketuloksen kanssa melko samassa suhteessa noin 26,5 miljoonaan. (Kambi 2022;2023b.)

Kambin käyttökateprosentti on liikkunut tarkastelujaksolla kiitettävällä tasolla, vaikka se laskikin toisena vuonna. Yhtiön käyttökate (EBITDA) oli 79,2 miljoonaa euroa vuonna 2021 käyttökateprosentin ollessa 48,8 %. Seuraavana vuonna 2022 käyttökate laski hieman, 63,4 miljoonaan euroon. Lasku oli kuitenkin maltillisempi verrattuna liikevoiton laskuun. Käyttökateprosentti laski samaan aikaan 48,8 prosentista 38,2 prosenttiin. Kambin oman pääoman tuottoprosentti (ROE) oli vuonna 2021 suorastaan loistelas 39,8 %. Se oli jopa reilusti parempi kuin kaikissa muissa tunnusluvuissa Kambia edellä olleen Evolutionin. Seuraavana vuonna oman pääoman tuottoprosentti puolestaan laski reilusti, jopa aiemmin mainitun erinomaisen 20 prosentin viiteluvun alle. Se oli yhtiöllä 17,7 prosenttia vuonna 2022. Ei silti missään nimessä huono lukema turbulenssisen vuoden jälkeen. Kambin omavaraisuusaste oli vuonna 2021 68,8 prosenttia. Seuraavalle vuodelle 2022 se laski marginaalisesti ollen 67,3 %. Yhtiön varallisuus on siis rahoitettu enimmäisissä määrin omalla pääomalla, mikä auttaa toiminnan ylläpitämistä pitkällä aikavälillä. (Kambi 2022;2023b.)

5.3 Kindred Group Plc

Kindred Group eroaa edellä analysoiduista rahapeliyhtiöistä liiketoiminnan rakenteellaan. Se on nimittäin b2c-yritys, joka tarjoaa itse rahapelejä kuluttajille. Kindred on itse asiassa Kambin kumppaniyritys, joka tarjoaa sen kertoimia useilla eri pelialustoilla. Yhtiö ilmoittaa talouslukunsa eurojen sijaan punnissa. Se myös ilmoittaa ne miljoonissa tuhansien sijaan. Kuviin on kuitenkin muutettu luvut tuhansiksi punniksi, jotta tietynlainen epäselvyys välttyisi. Kindredin liikevaihto kasvoi vuonna 2021 edellisvuodesta ollen noin 1,26 miljardia puntaa. Kasvu oli 11,5 prosenttia. Kasvutahti oli kuitenkin selvästi hitaampaa, kuin Evolutionilla tai Kambilla. Vuonna 2022 liikevaihto sen sijaan putosi noin 1,07 miljardiin puntaan eli vuoden 2020 lukemien alle. Liikevaihto oli yli 15 prosenttia heikompi kuin edellisvuonna 2021. Yrityksen puolivuotiskatsauksen mukaan liikevaihto on noussut vuonna 2023 puolen vuoden aikajanalla verrattuna edelliseen vuoteen. Kasvua oli tapahtunut itse asiassa peräti noin 27 prosenttia, joka viestii paremmasta vuodesta liikevaihdon suhteen. (Kindred 2022a;2023b,2023c.)

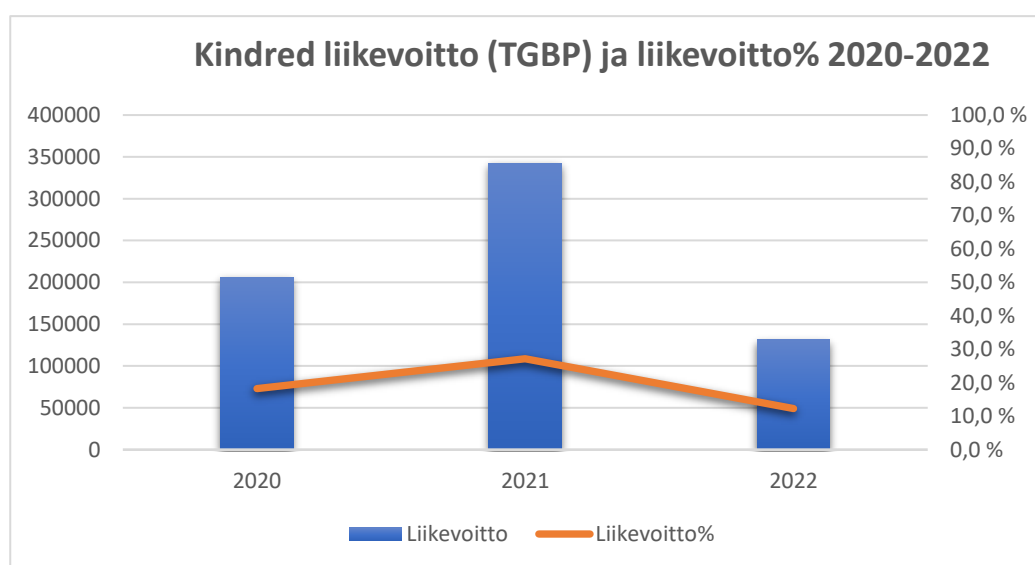


Kuva 12. Kindredin liikevaihto vuosina 2020–2022 (Kindred 2022a;2023b.)

Kindredin vuosi 2021 oli vakuuttava. Se pystyi kasvattamaan liikevaihtoaan muutamista vaikeuksista huolimatta. Yhtiö joutui esimerkiksi vetäytymään kokonaan Hollannin markkinoilta uuden tiukemman säännöstelyn, eli tarkan lisenssimarkkinan astuessa esiin. Kindred oli kuitenkin luottavainen, ettei menetä Hollannin markkinoita. Se haki lisenssiä ja saikin lopulta sen vuoden 2022 kesäkuussa. (Kindred 2022b.) Yhtiö hankki vuonna 2021 myös kasinopelejä, pokeria ja bingoa tarjoavan b2b-rahapeliyhtiön, Relax Gamingin. Relaxin tulos oli erinomainen jo vuonna 2021 ja se pyrkii laajenemaan jatkossa etenkin Amerikan markkinoille. Liikevaihdon kasvuun yksi suuri yksittäinen vaikuttava tapahtuma oli jalkapallon EM-kisat, jotka järjestettiin kesällä vuotta myöhemmin kuin alkuperäinen pandemian takia peruttu tapahtuma oli tarkoitus järjestää. Vedonlyöntitapahtumana se keräsi valtavasti vaihtoa ympäri maailman. Viimeisellä kvartaalilla sen sijaan vedonlyöntin kate tippui peräti 43 % edellisvuodesta. Yksi syy tähän oli uusien koronatapausten aiheuttamat isojen vedonlyöntitapahtumien lykkäykset jopa seuraavan vuoden puolelle. Myös mainittu Hollannin liikevaihdon pois tippuminen vaikutti negatiivisesti. Kaikesta huolimatta kokonaisuutena vuoden liikevaihto kasvoi edellisvuodesta. Kindredin pelikatteesta tuli vuonna 2021 53 prosenttia kasinopeleistä, 42 prosenttia vedonlyönnistä ja loput muista peleistä. Vuonna 2022 osuudet pysyivät lähes samoina. Kasinotulot pysyvät yleisesti huomattavasti vakaampina kuin vedonlyöntitulot ja näin kävi myös tarkastelujaksolla. (Kindred 2022a;2023b.)

Vuonna 2022 yhtiö kohtasi lisää hankaluuksia, vaikka sen ydinmarkkinat saavuttivatkin kasvua. Esimerkiksi Belgian ja Norjan rahapelisääntely tiukentui merkittävästi ja se aiheutti yritykselle tulomenetyksiä. Kindred joutui myös vetäytymään Saksasta kokonaan kesken vuoden, kun lisenssihakemus maan rahapeleihin ei edennyt odotetulla tavalla. Poikkeuksellisesti joulukuussa järjestetyt maailman suurimpiin vedonlyöntitapahtumiin kuuluva jalkapallon MM-kisat eivät menneen myöskään Kindredin toivomuksien mukaan. Kisoista ei saatu odotuksien mukaista pelikatetta ja niiden aiheuttamat muiden sarjojen pelien ottelusiirrot vaikuttivat negatiivisesti vaihtoon. Toinen

vedonlyönnin katteeseen negatiivisesti vaikuttava suurempi tapahtuma oli Houston Astrosin World Series voitto. Se aiheutti yksin miljoonien puntien tappiot. Kindredin vastuullisuusprojekti peliongelmiin vähentämisen puolesta sen sijaan tuotti hedelmää, kun yhtiö palkittiin 2022 kesällä Global Gaming Awardsin vastuullisuuspalkinnolla. Vastuullisuus onkin yksi yrityksen suurimmista arvoista ja sillä on kunnianhimoinen tavoite vähentää peliongelmiin osuus pelikatteesta jopa nolnaan. Kindredin kulurakenne eroaa merkittävästi aiemmin esitellyistä b2b-rahapeliyhtiöistä. Se käyttää markkinointiin lähes puolet kuluistaan, kun taas henkilöstöön hieman yli neljäsosan. Evolutionin ja Kambin kuluista sen sijaan vain marginaalinen osa meni markkinointiin. Kindredin liikekulut olivat vuonna 2021 470,4 miljoonaa puntia ja kasvoivat seuraavalle vuodelle 2022 vielä 510,8 miljoonaa. (Kindred 2022a;2023b.)



Kuva 13. Kindredin liikevoitto ja liikevoittoprosentti vuosina 2020–2022 (Kindred 2022a;2023b)

Kindredin liikevoitto (EBIT) oli vuonna 2021 342,2 miljoonaa puntia. Se nousi peräti yli 66 prosenttia edellisvuoden lukemista (205,8). Liikevoittoprosentti nousi hieman pienemmässä skaalassa, mutta lähes 50 prosenttia sekin. Liikevoittoprosentti oli Kindredillä 18,2 % vuonna 2020 ja 27,2 % vuonna 2021. Seuraavana vuonna tiputtiinkin sitten alle kahden vuoden takaisten lukemien. Yhtiön liikevoitto oli 131,3 miljoonaa puntia vuonna 2022 ja liikevoittoprosentti 12,3 %. Liikevoitto 2022 oli kokonaisuutena vain hieman yli kolmasosan (38,4 %) edellisen vuoden lukemasta. Tähän pudotukseen vaikuttaneita asioita käytiin läpi edellisessä kappaleessa. Kindredin nettotulos laski samassa suhteessa liikevoiton kanssa. Vuonna 2021 nettotulos oli 295,3 miljoonaa ja seuraavaksi vuodeksi se putosi 120,1 miljoonaan euroon. (Kindred 2022a;2023b.)

Kindredin käyttökate (EBITDA) oli 391,1 miljoonaa puntia vuonna 2021. Se nousi edellisvuodesta peräti 42,6 prosenttia. Käyttökateprosentti oli samana vuonna myös varsin hyvä, 31 prosenttia. Käyttökateprosenttia ei varsinaisesti kannata vertailla muihin eri toimialan yrityksiin, mutta yli 30

prosenttia katetta tekevät yhtiöt ovat hyvin harvassa. Kindred kuitenkin häviää Kambille ja Evoluti-onille selvästi niin molempien vuoden osalta. Se korostaa ehkä enemmän sitä, kuinka hyvällä tasolla näiden yhtiöiden käyttökateet ovat. Vuonna 2022 Kindredin käyttökate ja -prosentti romahtivat liikevoiton tapaan. Käyttökate oli 187,5 miljoonaa puntia, eli alle puolet vuoden takaisesta. Käyttökateprosentti tippui 17,5 prosentin lukemaan. Sekään ei yleisellä tasolla mikään huono luku ole, mutta verrattuna tässä opinnäytetyössä analysoituihin yhtiöihin suhteellisen alhainen. (Kindred 2022a;2023b.)

Vuonna 2021 Kindredin oman pääoman tuotto prosentti (ROE) oli loistava 60,4 %. Se peittoaa mennen tullen kaikki muut tässä opinnäytetyössä tarkastellut yhtiöt tarkastelujaksolta, vaikka keskiarvoinen oman pääoman tuotto prosentti on ollut yhtiöillä huomattavan korkea. Seuraavana vuotena puolestaan se laskee lähelle Alma Talentin erinomaisen viitearvon 20 prosentin rajaa. Oman pääoman tuotto prosentti oli 20,7 % vuonna 2022. Se oli siis vielä erinomainen, vaikka laskee todella rajusti edellisvuodesta. Omavaraisuusaste oli Kindredillä hyvällä tasolla, mutta jäi hieman aiemmin mainitusta 50 prosentin erinomaisen viitearvon rajasta. Omavaraisuusaste oli vuonna 46,4 prosenttia ja seuraavana vuonna 2022 se nousi 48,7 prosentin lukemiin. Yhtiön varallisuudesta hieman alle puolet oli rahoitettu tarkastelujaksolla omalla pääomalla. (Kindred 2022a;2023b.)

5.4 Betsson AB

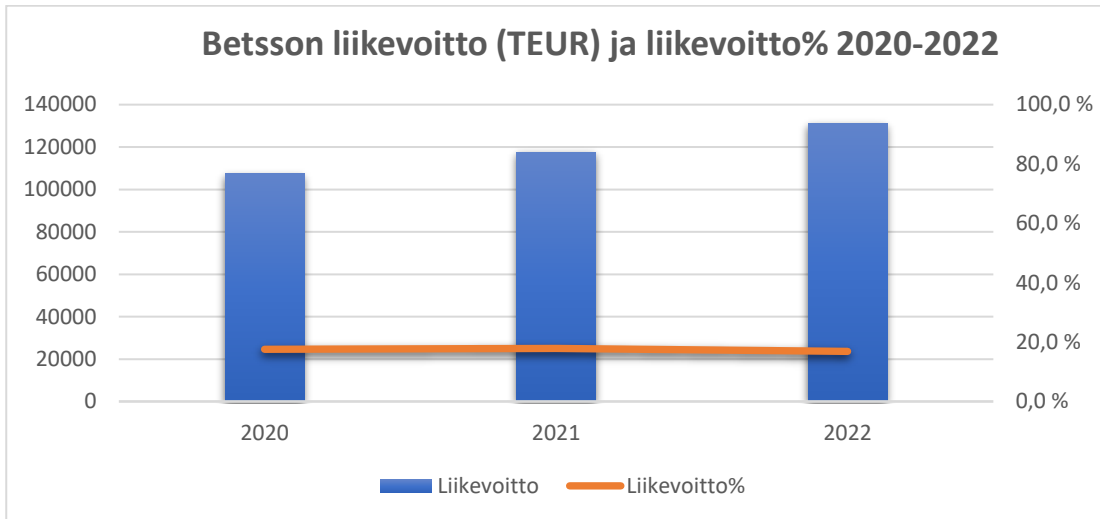
Betsson AB on liiketoiminnaltaan hyvin samankaltainen yhtiö kuin edellisessä alaluvussa analysoitu Kindred. Se tarjoaa niin ikään itse kuluttajille erilaisia rahapelejä. Betssonin vedonlyöntipuoli on tosin hankittavissa b2b ratkaisuna myös muiden kuin sen omien yhtiöiden käyttöön. Yritys ilmoittaa talouslukunsa miljoonissa euroissa. Luvut on muutettu tähän tutkimukseen tuhansiksi euroiksi, jotta yleinen johdonmukaisuus graafeissa säilyisi. Betssonin liikevaihto nousi tarkastelujaksolla vuosittain. Vuonna 2021 liikevaihto oli 657,7 miljoonaa euroa, eli vajaa 8 prosenttia suurempi kuin edellisvuonna. Kasvuvauhti lisääntyi vuonna 2022, kun liikevaihto pomppasi 777,2 miljoonaan euroon. Kasvua tapahtui hieman yli 18 prosenttia vuoden 2021 lukemista. Betssonin liikevaihto jatkaa yrityksen puolivuotisraportin mukaan todennäköisesti vahvaa kasvutrendiä. Tammikuun ja syyskuun välinen liikevaihto oli noussut 25 prosenttia edellisvuodesta, ollen 696,3 miljoonaa euroa. (Betsson 2022;2023b,2023c.)



Kuva 14. Betsson liikevaihto vuosina 2020–2022 (Betsson 2022;2023b)

Betsson keskittyi parantamaan vedonlyöntipuoltaan vuonna 2021. Se teki useita teknisiä parannuksia softaansa jenkkimarkkinoille mukautumista varten. Yhtiön tavoitteena on laajentaa tarjoamaan erilaisia pelejä Amerikan mantereelle. Se sai vuonna 2020 ensimmäisen lisenssinsä Yhdysvaltoihin Coloradon osavaltioon ja on siitä lähtien tähdännyt jenkkimarkkinoille laajentumiseen. Vedonlyönnin ja kasinon suhde oli aiemmin esitellyllä Kindredillä melko tasainen, mutta Betssonin pelikatteesta sen sijaan peräti 73 % tuli kasinolta vuonna 2021. Yhtiö onkin strategisesti panostanut vedonlyöntipuolen kasvuun ja vuonna 2022 kasinon osuus pelikatteesta supistuikin 66 prosenttiin vedonlyönnin noustessa 32 prosenttiin edellisvuoden 26 prosentin lukemista. Vedonlyöntimarkkinoilla Betssonin liikevaihtoon vaikutti vuoden 2021 loppupuolella Kindredin tapaan Hollannin sääntelyn muutokset ja yritys joutui niin ikään vetäytymään kokonaan Hollannista. Liikevaihtoa sen sijaan kasvattivat hyvin onnistuneet jalkapallon EM-kisat ja Copa America, jonka sponsorina yhtiö pääsi toimimaan. (Betsson 2022;2023b.)

Betssonin panostukset vedonlyöntiin alkoivat tuottaa tulosta vuonna 2022 kun yhtiön urheiluvedonlyönnin pelikate nousi peräti 46 prosenttia. Kate nousi eniten Amerikan mantereella, joka onkin ollut vahvasti yrityksen laajentumisstrategian kohteena. Betsson myös panosti edelleen vedonlyöntituotteensa kehittämiseen ja solmi uusia kumppanuuksia jalkapallomaailmassa. Esimerkiksi useat huippuseurat ja naisten jalkapalloturnaukset saivat sponsorointia yritykseltä. Yhtiö on tehnyt tarkastelujaksolla kovaa tulosta huolimatta monista investoinneista. Betssonin kulurakenne oli hieman erilainen Kindrediin verrattuna, vaikka yritysten liiketoiminta muistuttaa toisiaan. Sen markkinointikulut olivat noin kolmasosan kokonaisliikekuluista, kun taas Kindredillä ne olivat lähes puolet. Betssonin henkilöstökulut olivat puolestaan vajaa kolmasosan kokonaiskuluista, joten niiden osuus oli hieman suurempi. Liikekulut olivat Betssonilla kokonaisuudessaan 308 miljoonaa euroa vuonna 2021 ja seuraavaksi vuodeksi 2022 ne nousivat 373,2 miljoonaan. (Betsson 2022;2023b.)



Kuva 15. Betssonin liikevoitto ja liikevoittoprosentti vuosina 2020–2022 (Betsson 2022;2023b)

Betssonin liikevoitto (EBIT) kasvoi melko tasaisesti tarkastelujaksolla. Vuonna 2021 liikevoitto oli 117,6 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta tapahtui noin 9,6 prosenttia. Vuonna 2022 liikevoitto kasvoi 131,2 miljoonaan euroon kasvuprosentin ollessa noin 11,6 %. Kuvasta 16 voi havaita, että liikevoittoprosentti on Betssonilla puolestaan pysynyt lähes samana liikevoiton kasvaessa hieman. Liikevoittoprosentti oli 17,9 % vuonna 2021 kasvaen 0,3 prosenttiyksikköä edellisvuodesta ja 16,9 % vuonna 2022 laskien noin yhden prosenttiyksikön. Betssonin nettotulos oli 103,9 miljoonaa euroa vuonna 2021 ja seuraavana vuonna se nousi 114,7 miljoonaan. (Betsson 2022;2023b.)

Vuonna 2021 Betssonin käyttökate (EBITDA) oli noin 153,9 miljoonaa euroa. Käyttökateprosentti puolestaan oli 23,4 %. Kyseisenä vuotena Betsson hävisi käyttökateprosentissa muille tarkastelluille yhtiöille. Seuraavana vuonna käyttökate nousi 172,5 miljoonaan euroon, mutta käyttökateprosentti laski puolestaan hieman, 22,2 prosenttiin. Kyseinen vuosi oli vaikea ja Betsson onnistui pitämään käyttökateprosenttinsa lähes edellisvuoden lukemissa. Esimerkiksi vertailukelpoisen rahapeliyhtiö Kindredin käyttökateprosentti tippui lukemista 31 % peräti 17,5 prosenttiin, joten siinä mielessä Betssonin lukema oli vakuuttava. (Betsson 2022;2023b.)

Betssonin oman pääoman tuotto prosentti (ROE) oli 19,3 % vuonna 2021. Kyseisenä vuonna se oli alhaisempi kuin muilla tarkastelluilla yhtiöillä. Tuotto prosentti pysyi kuitenkin melko stabiilina käyttökateprosentin tapaan, sen laskien vain 0,4 prosenttiyksikköä seuraavalle vuodelle. Vuonna 2022 oman pääoman tuotto prosentti oli siis 18,9 %. Esimerkiksi Kindredin tuotto prosentti tippui peräti 40 prosenttiyksikköä samana vuonna, myös Kambi koki suuren pudotuksen. Betsson jäi niukasti alle jo aiemmin mainitusta erinomaisen oman pääoman tuotto prosenttiin 20 % viitearvosta, mutta luekmat olivat tarkastelujaksolla silti kohtuullisia varsinkin ottaen huomioon niiden vakauden. Omavaraisuusaste oli yhtiöllä puolestaan erittäin hyvällä tasolla. Betssonin omavaraisuusaste oli 63 % vuonna 2021 ja seuraavaksi vuodeksi se nousi 63,6 prosenttiin. Yhtiö oli rahoitettu suurimmassa

osin omalla pääomalla tarkastelujaksolla ja sen omavaraisuusaste oli selkeästi parempi kuin vertailuyhtiö Kindredin, jolla luku oli alle 50 % molempina vuosina. (Betsson 2022;2023b.)

5.5 Rahapeliyhtiöiden kurssikehitys tarkastelujaksolla

Tässä alaluvussa käsitellään kohdeyhtiöiden osakekurssin kehittymistä. Tarkastelujaksoksi on valittu tunnusluvuista poiketen aikajana vuoden 2021 ensimmäisestä pörssipäivästä 4.1. kirjoitushetkeen 10.11.2023 asti. Osakkeiden hintana käytetään vertailussa kunkin päivän päätöshintaa Ruotsin pörssissä. Osakehintojen vertailuun käytettävässä kuvassa on indeksoitu jokainen kurssi arvoon 100 tarkastelujakson alkuun ja seurattu kehitystä sen jälkeen päivittäin. Vertailussa on mukana kohdeyhtiöiden lisäksi Morningstarin kehittämä ETF-rahasto BETZ. Rahastoon sisältyy maailman suurimpien rahapeliyhtiöiden osakkeita, mukaan lukien jonkinlainen positio jokaisen tutkimuksen kohdeyhtiön osakkeista. (Yahoo Finance 2023a.) Se on sikäli relevantti rahapeliyhtiöiden yleisen osakekehityksen vertailuun. Kuvaan on myös otettu mukaan Tukholman pörssin indeksi tarkastelujaksolta.

Osakesijoittajan näkökulmasta Evolutionin kehitys on tarkastelujaksolla ollut pientä vuoristorataa. Sen osakekurssi nousi räjähdysmäisesti vuoden 2021 alun 800 Ruotsin kruunun paikkeilta peräti 1672 kruunuun huhtikuun loppuun mennessä. Kasvua tehosti jatkuvat positiiviset uutiset yhtiön tuloksesta ja myös uusien potentiaalisten yhteistyökuvioiden julkistukset. Vuoden lopussa sen sijaan kurssi koki ison pudotuksen 1500 kruunun paikkeilta alle tuhanteen. Yhtiön loppuvuonna raportoiduissa luvuissa kasvuvauhti hidastui hieman ja se kohtasi myös muutamia muita haasteita mm. syytöksiä pelien tarjoamisesta mustassa pörssissä. (O'Connor 16.11.2021.)

Seuraavana vuonna osakekurssin kehitys tasaantui ja vuoden 2022 lopussa kurssi oli noin 1015 kruunua. Vuonna 2023 osakekurssi lähti jälleen nousuun alkuvuodesta kesään asti, käyden jo selvästi yli 1400 kruunun hinnassa. Nousua tehostivat jälleen positiiviset tulosuutiset. Loppuvuodesta osakkeen hinta lähti kuitenkin laskuun ja tarkastelujakson loppuhetkellä se oli jo alle vuoden aloitushinnassa. (Yahoo Finance 2023b.) Syytä on jälleen hyvä pohtia, sillä yhtiön tuloskehitys ei juurikaan ole hidastunut. Sen sijaan regulaatoriski on varmasti jossain määrin laskun takana. Evolutionin suurin yleinen uhkakuva on lisenssittömien markkinoiden tulojen menettäminen, sillä yhtiön katteesta tulee suuri osa sääntelemättömiltä markkinoilta. Näitä tuloja ei voi esimerkiksi monen analytiikon mukaan arvottaa läheskään samaan tapaan kuin säänneltyjen alueiden tuloja. (Evans 29.1.2022.)

Kambin osakekurssia tarkastelujakson alussa katsoessa voidaan huomata hieman samanlaista trendiä kuin edellä tarkastellun Evolutionin osakkeessa. Kambin kurssi oli Evon tapaan ATH-lukemissa vuoden 2021 huhtikuussa. Kambin tapauksessa se tarkoitti 525,5 Ruotsin kruunun hintaa

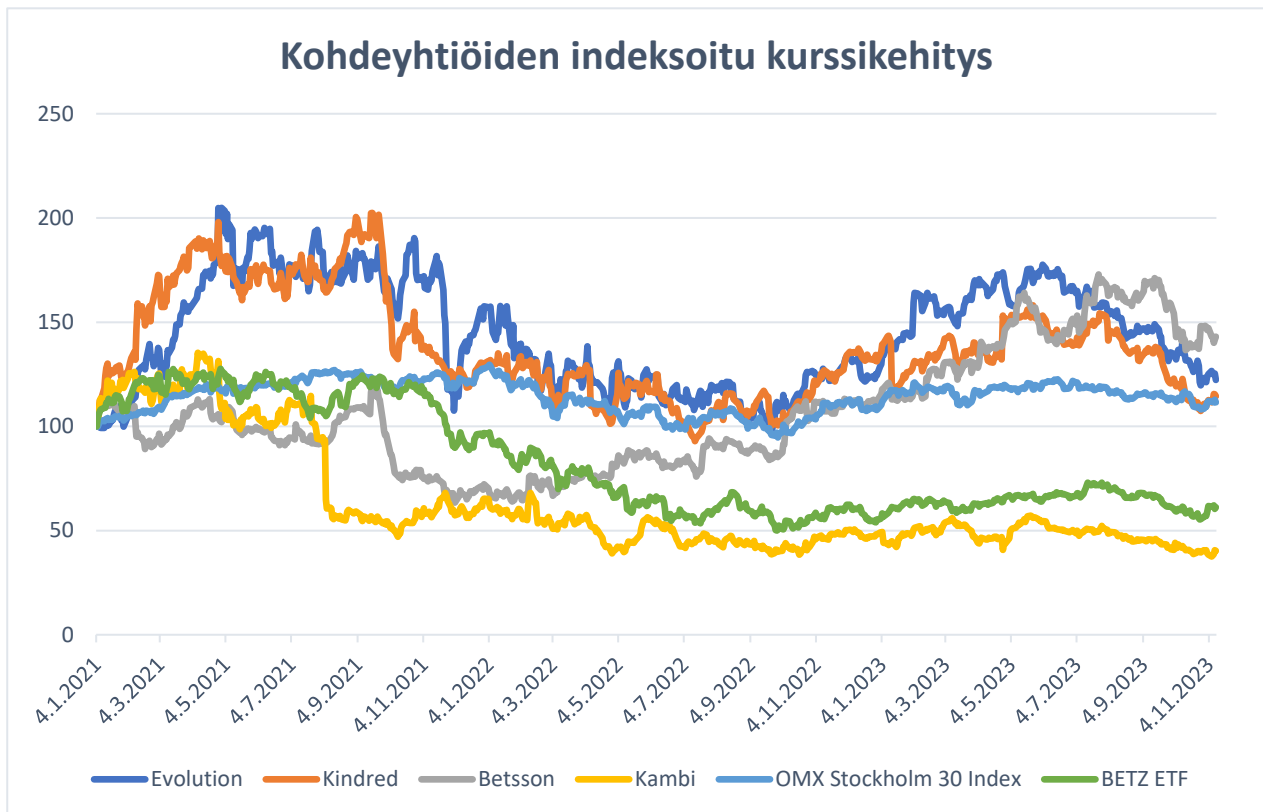
Tukholman pörssissä. Yhtiön kurssi nousi kuitenkin vielä Evolutionia rajummin edellisvuoden loppupuolelta asti ja tuli myös alas sitä rajummin. Osakkeen noususta suurin osa tapahtui tarkastelujaksoa ennen, joten Kambin kurssi laahaa hieman vertailussa muihin kohdeyhtiöihin. Kevään huipusta pudottiin vuoden 2021 loppukesään asti melko vapaapudotusta, kunnes osakkeen hinta asettui 200 kruunun molemmin puolin. Kirjoitushetkellä se on tippunut vielä alemmas. Kambin hinta oli tarkastelujakson alussa jo noussut vuoden 2020 alle 100 kruunun pohjista vajaa 400 kruunuun, joten sen kurssikehitys näyttää jaksolla varsin heikolta. Yhtiön osakkeen viimeinen sulkuhinta oli tarkastelujakson lopussa 158,8 kruunua, joten pudotus jakson aikana oli melkoinen. (Yahoo Finance 2023c.)

Yhtiön heikomman osakekehityksen taustalle on vaikeaa löytää erityisiä syitä. Tietysti samat regulaatioon liittyvät uhat ovat myös Kambilla olemassa, mutta niin ne ovat muilla vertailuilla osakkeilla. Kambin kurssikehitys on ollut tarkastelujaksolla selkeästi heikompaa. Yhtiö on silti jatkuvasti panostanut kehitykseensä. Uusin osoitus tästä oli tässä opinnäytetyössä aiemmin esitellyn Ruotsin valtion Svenska Spelin tekemä pidempiaikainen yhteistyösopimus Kambin kanssa lokakuussa 2023. (Kambi 2023d.) Onkin mielenkiintoista seurata minkälaisena Kambin kurssikehitys jatkuu lähivuosina. Yhtiötä ei voi ainakaan syyttää yrityksen puutteesta.

Kindredin osakekurssi käyttäytyi vuoden 2021 aikana pitkälti Evolutionin ja osittain myös Kambin tapaisesti. Alkuvuodesta osakekurssi kasvoi räjähdysmäisesti yleisen rahapeliyhtiöiden trendin mukaisesti. Kasvua tapahtui lopulta yli 100 prosenttia syyskuun puoleen väliin mennessä, saavuttaen 167,6 kruunun sulkuhinnan ATH-lukemat 17.9.2021. Siitä alkoikin lähes pystysuora alamäki ja joulukuussa osakkeen hinta saavutti jo 100 kruunun lukemat. Yleiset sääntelyyn liittyvät asiat kuten aiemmin mainittu Hollannin vaikuttivat negatiivisesti yhtiön tuloskehitykseen ja tulevaisuuden näkyelmiin. Vuonna 2022 osakkeen hinta pysyi suhteellisen samoissa pienissä nousuja ja laskuja lukuun ottamatta. Seuraavana vuonna kurssi puolestaan käyttäytyi vuoristoratamaisesti aina heinäkuun lopulle saakka, josta se sitten rupesi laskemaan tarkastelujakson loppua kohden. Vuoden 2023 osakehintaa sulki ensimmäisenä päivänä 114 kruunuun ja tarkastelujakson lopussa puolestaan 94,8 kruunun hintaan. Yhtiön alaluvussa mainitut operatiiviset vaikeudet vuoden 2022 aikana vaikuttivat omalta osalta myös seuraavan vuoden hintaan, sillä niiden taloudelliset vaikutukset ulottuivat pidemmälle. (Yahoo Finance 2023d.)

Betssonin osake on kehittynyt tarkastelujaksolla hieman eri tavalla verrattuna muihin kohdeyhtiöihin. Se aloitti tarkastelujakson vajaa 76 Ruotsin kruunun hinnasta per osake, eikä hinta jakson alussa liikkunut kovin aktiivisesti. Vuoden 2021 lopulla osakekurssi koko hieman suuremman laskun ja se kävi alkuvuodesta 2022 alimmillaan alle 50 kruunussa. Tähän suuri osasy syy lienee aiemmin luvussa mainittu Hollannin vaikea regulaatiotilanne. Lisäksi yhtiön hallinnossa oli pientä

sekaannusta, kun toimitusjohtaja Pontus Lindwallia oltiin jopa erottamassa. Toimitusjohtaja kuitenkin piti asemansa ja oli hyvin luottavainen yhtiön tulevaisuuden näkymiin. (iGaming NEXT 28.10.2021, 1:00-10:00 min.) Näin vuoden alusta alkoikin vahva nousutrendi kirjoitushetkeen asti, sulkien 108,3 kruunun hinnassa viimeisenä tarkastelujakson päivänä. Muut kohdeyhtiöt eivät kyenneet samanlaiseen nousutrendiin. Betssonin kurssi nousi lopulta kaikista vertailukohteista eniten tarkastelujakson loppuun mennessä, vaikka se kävi verrattain alhaalla keskellä jaksoa. (Yahoo Finance 2023e.)



Kuva 16. Vertailuindeksin, -rahaston ja kohdeyhtiöiden osakekurssin kehitys 4.1.2021-10.11.2023 (Yahoo Finance 2023a-f)

Kuten kuvasta 16 voi havaita kohdeyhtiöiden osakkeet ovat tarkastelujaksolla liikkuneet huomattavasti Tukholman pörssin indeksiä (Yahoo Finance 2023f) kovempaa eri suuntiin. Nettirahapeliala kasvoi koronaviruspandemian keskellä ns. turvasatamana, kuten luvussa 3 esitellystä datasta voi havaita. Kaikki kohdeyhtiöt keskittyvät nimenomaan nettipelaamiseen ja niiden osakekäyristä voi-kin havaita varsinkin Kindredin ja Evolutionin osalta selvän nousutrendin indeksiin nähden vuoden 2021 alussa. Vuoden loppupuolella kuitenkin trendi kääntyi laskuun, vaikka indeksi pysyi melko stabiilina. Olisivatko osakkeiden hinnat yleisesti hieman ylikuormittuneet nousumarkkinasta? Taloudelliset luvut yhtiöillä olivat pääosin hyviä, mutta kurssit kääntyivät vuoden 2021 loppuun mennessä laskusuuntaan.

Kindredin ja Evolutionin osakkeen kehitys on ollut suurin piirtein samankaltaista. Tämä on hieman outoa, sillä kyseessä ovat liiketoiminnaltaan aivan erilaiset yhtiöt. Kindred vertautuu sen sijaan vahvasti Betssoniin. Betsson on ainoa osake, joka on pystynyt pitämään nousutrendiä vuoden 2022 alusta asti. Yhtiö on tehnyt ihan vakuuttavaa tulosta, mutta häviää kuitenkin esimerkiksi Evolutionille puhtaasti numeroissa. Kambi puolestaan on laahannut vuoden 2021 laskusta asti tarkastelujakson loppuun. Se on kohdannut haasteita, mutta silti ero on ollut melko iso muihin kohdeyhtiöihin. Kuten alaluvuun aikaisemmassa kappaleessa kuitenkin mainittiin, Kambin kohdalla kuvan käyrä hieman vääristää. Yhtiö koki kurssissaan nimittäin suurimman nousun jo juuri ennen tarkastelujakson alkua, muut sen sijaan nousivat hieman viiveellä. Kaikkien kohdeyhtiöiden paitsi Kambin osakekurssi päihitti tarkastelujaksolla ETF-rahasto BETZ:in, jossa on vertailuyhtiöinä suurimpia pörssirahapeliyhtiöitä maailmasta.

Yhteenvedon todettakoon, että kohdeyhtiöiden keskimääräinen osakekurssin kehitys jäi tarkastelujaksolla hieman vaisuksi suhteutettuna niiden julkaisemiin taloudellisiin raportteihin. Rahapelialan yleinen kehitys oli vielä astetta vaisumpi, jos katsoo esitellyn ETF-rahaston kurssia. Yleisesti rahapelialan osakkeiden hintaan tuntuu liittyvän hyvin vahva regulaatoriski. Sijoittajat ovat yleisesti uhkapelien suhteen hyvin epäileväisiä. Tarkastelujaksolla toistui yhtiöiden kurssia seurattaessa jatkuvasti sama kaava: Yksi negatiivinen uutinen sai aikaan hyvin vahvan markkinareaktion. Vastavasti positiivisiin uutisiin kurssit eivät reagoineet läheskään samaan tyyliin. Epäileväisyys on toki perusteltua, sillä alalla voi yleisesti tapahtua sääntelyn kanssa nopeita ja isoja muutoksia. Ja useimmiten ne ovat rahapeliyhtiöille negatiivisia. Regulaatoriski tuntuu olevan kaikista eniten Evolutionin osakkeen hinnassa mukana, sillä yhtiön tunnusluvut viimeisien vuosien ajalta ovat suorastaan loistavia mihin tahansa muuhun alaan verrattuna. Osake on silti nousubuumia seuranneen laskun jälkeen polkenut aika kauan paikallaan pienin kausivaihteluin. Kuten aikaisemmin luvussa mainittiin, Evolutionin tuloista suurin osa tulee sääntelettömiltä markkinoilta. Se fakta luo ihan todellisen riskin huolimatta erinomaisista luvuista. Moni saattaa myös jättää uhkapeliosakkeet ostamatta ihan vain oman ideologiansa takia.

Taulukko 3. Kohdeyhtiöiden EPS 2021–2022 ja sen kasvu edellisvuodesta (Evolution 2022;2023b, Kindred 2022a;2023b, Kambi 2022;2023b, Betsson 2022;2023b)

Yhtiö	Tunnusluku	2021	Muutos-%	2022	Muutos-%
Evolution	EPS (€)	2,83	82,6 %	3,95	39,6 %
Kambi	EPS (€)	1,50	92,2 %	0,86	-42,7 %
Kindred	EPS (€)	1,50	79,5 %	0,62	-58,8 %
Betsson	EPS (€)	0,78	13 %	0,87	11,5 %

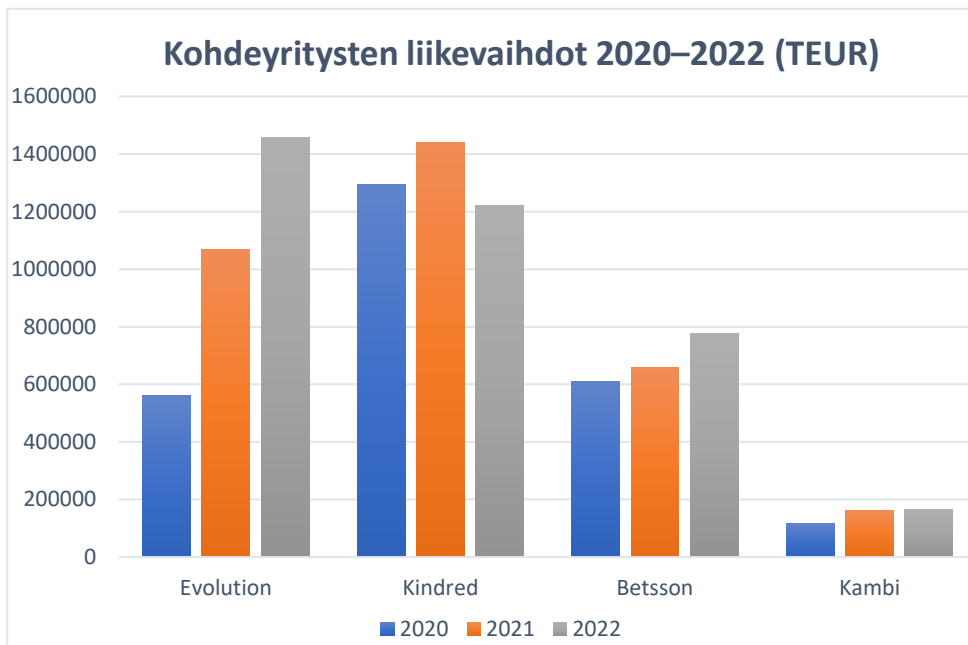
Taulukosta 3 nähdään kohdeyhtiöiden osakekohtaiset tulokset (EPS) vuosilta 2021 ja 2022, sekä niiden muutos edellisvuodesta prosentteina. Kindredin luvut on muunnettu punnista euroiksi kirjoitushetken kurssilla, jotta niitä olisi helpompi vertailla muihin. Yhtiöt olivat ilmoittaneet tilinpäätöksissään taulukossa olevien laimentamattomien osakekohteisten tulosten lisäksi myös laimennetut tulokset. Ne eivät kuitenkaan yhdelläkään yhtiöllä eronneet juurikaan toisistaan, joten laimennetut on jätetty taulukosta ulos.

Yhtiöiden osakekohtaisten tulosten kehitys tarkastelujaksolla poikkesi melko rajusti toisistaan. Vuoden 2021 kuumeneilla markkinoilla kaikkien yhtiöiden paitsi Betssonin EPS kasvoi edellisvuodesta rajusti. Betssonin luku kasvoi vain niukasti vuonna 2021. Se oli kuitenkin ainoa yhtiö, joka pystyi pitämään kasvutahtia yllä seuraavalle vuodelle. Yhtiön EPS kasvoi 13 % vuonna 2021 ja seuraavana vuonna vielä 11,5 prosenttia. Evolution jatkoi kasvuaan hurjalla tahdilla, mutta tahti tippui silti yli 80 prosentista vajaa 40 prosentin kasvuun. Evon euromääräinen EPS oli kohdeyhtiöistä vuonna 2022 aivan omassa luokassaan: 3,95 euroa per osake. Muilla yhtiöillä luku oli alle yhden euron. Kambin osakekohtainen tulos kasvoi vuonna 2021 kaikista eniten, yli 92 prosenttia. Seuraavaksi vuodeksi se kuitenkin tippui peräti 42,2 prosenttia. Sama kävi Kindredillä: kasvua vuonna 2021 yli 80 prosenttia, mutta laskua seuraavana vuonna melkein 60 %. Kohdeyhtiöitä vertaillaessa voidaan havaita selkeä yhteys liikevoittoprosentin muutoksen ja osakekohtaisen tuloksen muutoksen kanssa.

6 Pohdinta

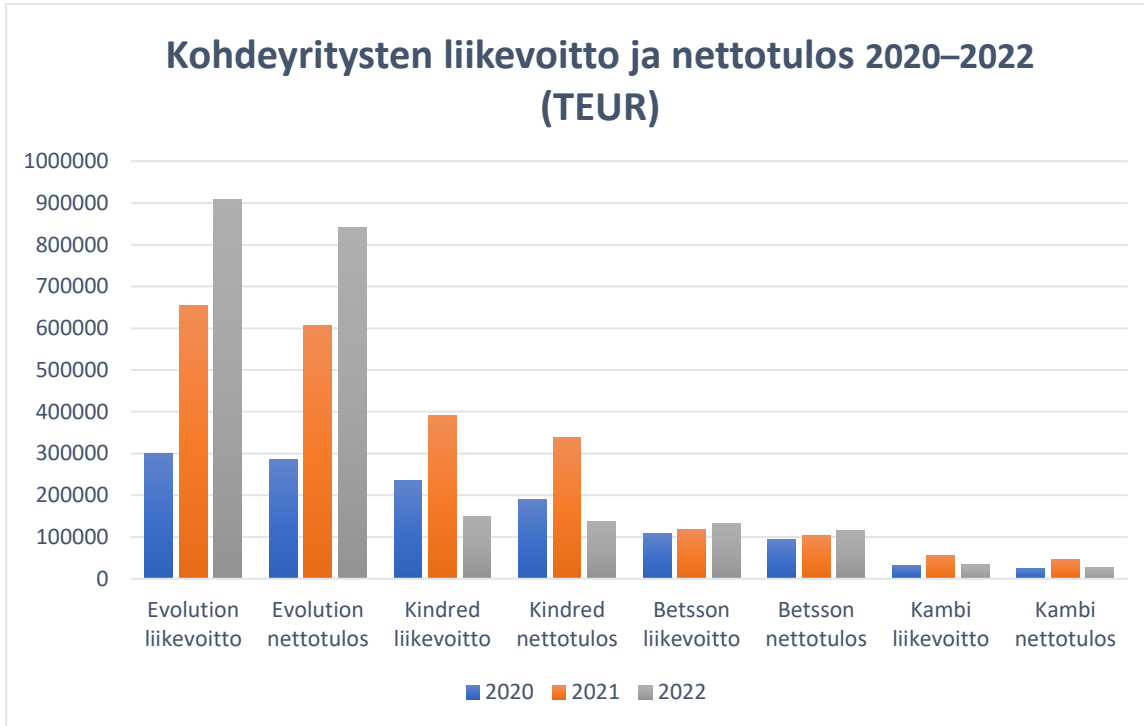
Tämän luvun aiheena ovat johtopäätökset tutkimustuloksista, sekä yhteenveto jokaisesta tutkitusta tunnusluvusta. Lisäksi pohditaan omaa työskentelyä ja oppimista opinnäytetyöprosessin aikana, sekä tutkimuksen onnistumista. Tutkimustulosten yhteenvedossa pohditaan opinnäytetyön päätutkimusongelmaa tunnusluku kerrallaan. Kaikki tunnusluvut näkyvät kokonaisuudessaan ensimmäisessä liitteessä. Kindredin valuutoissa ilmoitettujen tunnuslukujen rahayksiköt on muunnettu Osuuspankin valuuttamuuntimella kirjoitushetken kurssilla punnista euroiksi, jotta niitä olisi helpompi verrata muihin yhtiöihin.

6.1 Tutkimustulosten yhteenveto



Kuva 17. Kohdeyritysten liikevaihdot 2020–2022

Kuvasta 18 nähdään, että rahapeliyhtiöiden liikevaihto kasvoi tarkastelujaksolla vuosittain lähes joka kerta. Ainoana poikkeuksena Kindredin heikko vuosi 2022, jolloin liikevaihto putosi edellisvuodesta. Kuten tietoperustassa esitetystä tutkimustiedosta selviää, rahapelialan ennustettiin kasvavan vuosina 2021 ja 2022. Se näkyi kasvuna myös kohdeyritysten liikevaihdossa. Liikevaihto kasvoi melko niukasti, mutta tasaisesti vuosittain Betssonilla ja Kambilla, kun taas Evolution kasvatti liikevaihtoaan todella suuresti vuosittain. Liikevaihdosta voidaan myös nähdä, että Kambi on selkeästi pienin yritys liiketoiminnaltaan. Tällä pienellä otannalla voidaan todeta, että rahapeliyhtiöiden liikevaihtojen kehitys poikkeaa toisistaan, eikä yritysten liikevaihtojen muutoksessa näy tiettyä kaavaa.



Kuva 18. Kohdeyritysten liikevoitto ja nettotulos 2020–2022

Tutkittujen rahapeliyhtiöiden liikevoitto ja nettotulos muuttui tarkastelujaksolla lähes samassa suhteessa. Evolution liikkui molempien tunnuslukujen osalta aivan omassa kategoriassaan kasinobisneksellään. Betsson onnistui myös kasvattamaan tulostaan molempina vuosina. Kambilla ja Kindredillä liikevoitto ja nettotulos sen sijaan nousivat merkittävästi vuonna 2021, mutta laskivat perään vuonna 2022. Huomioitava on kuitenkin, että maailman yleinen taloudellinen tilanne heikkeni vuoden 2022 alkupuolella. Siihen peilaten Evolutionin ja Betssonin liikevoiton kasvu oli vakuuttavaa. Liikevoitonkaan osalta mitään neljän yhtiön yleistä trendiä ei ole havaittavissa tarkastelujaksolta, vaan jokaisen liikevoitto muuttui hieman eri tavalla. Jokainen rahapeliyhtiö teki kuitenkin voittoa tarkasteltujen tilikausien aikana.

Evolutionin liikevoittoprosentti oli liikevoiton tapaan omissa sfääreissään kohdeyritysten vertailussa. Se vie kuitenkin kuvassa hieman liikaa huomiota siltä, että kaikkien tutkittujen rahapeliyhtiöiden liikevoittoprosentti oli oikein hyvällä tasolla koko tarkastelujaksolla. Liikevoittoprosenttiin ei ole niin tarkkaa hyvän luvun viitearvoa olemassa, mutta esimerkiksi Netvisor (s.a.) esittelee yleiseksi hyvän liikevoittoprosentin arvoksi yli 10 prosenttia. Jokainen kohdeyritys täytti tämän viitearvon jokaisen tarkasteltuna vuotena. Yhtiökohtaisesti huomionarvoista oli Evolutionin loistavien lukujen ohella Kambin kova tuloksetekokyky liikevaihdossa muita yhtiöitä pienempänä yrityksenä. Kambin liikevoittoprosentti oli yli 20 % koko tarkastelujakson ajan. Tutkimuksen pienellä otannalla voidaan todeta, että rahapeliyhtiöt ovat liikevoittoprosentilla mitattuna hyviä sijoituskohteita. Taulukossa 4 on esiteltyä kaikki kohdeyritysten lasketut prosenttimuodossa esitettävät tunnusluvut. Taulukon viimeisellä rivillä on puolestaan tekstissä mainitusta lähteestä otettu erinomaisen luvun viitearvo.

Taulukko 4. Kohdeyhtiöiden prosenttimuotoiset tunnusluvut 2020–2022 viitearvoineen (Evolution 2022;2023b, Kindred 2022a;2023b, Kambi 2022;2023b, Betsson 2022;2023b, Alma Talent s.a., CSIMarket s.a., Netvisor s.a.)

Yhtiö	Vuosi	Liikevoitto%	Käyttökate%	ROE	Omavaraisuusaste
Evolution	2020	53,4 %	59,2 %		
	2021	61,2 %	68,7 %	22,3 %	81,8 %
	2022	62,3 %	69,2 %	25,3 %	79,2 %
Kindred	2020	18,2 %	24,3 %		
	2021	27,2 %	31,0 %	60,4 %	46,4 %
	2022	12,3 %	17,5 %	20,7 %	48,7 %
Betsson	2020	17,6 %	23,2 %		
	2021	17,9 %	23,4 %	19,3 %	63,4 %
	2022	16,9 %	22,2 %	18,9 %	63,6 %
Kambi	2020	26,9 %	42,2 %		
	2021	34,6 %	48,8 %	39,8 %	68,8 %
	2022	20,2 %	38,2 %	17,7 %	67,3 %
Viitearvo	Erinomainen		>25 %	>20 %	>50 %
	Hyvä	>10 %	20–25 %	15–20 %	35–50 %
	Tyydyttävä	5–10 %	15–20 %	10–15 %	25–35 %

Kohdeyritysten käyttökateprosentit muuttuivat tarkastelujaksolla liikevoittoprosentin kanssa hyvin samassa suhteessa. Evolution dominoi muita kohdeyhtiöitä myös käyttökateprosentillaan ja Kambin lukemat erottuivat myös edukseen. Käyttökateprosenttia pidetään yleisesti melko toimialakoh-
taisena tunnuslukuna. Rahoitusyhtiö CSIMarket (s.a.) esittelee verkkosivuillaan kasino- ja peliyhtiöiden keskimääräisiä käyttökateprosentteja. Luvuista selviää, että rahapeliyhtiöiden keskimääräinen käyttökateprosentti on moneen muuhun alaan verrattuna melko korkea. Vuotuinen käyttökateprosentti neljännes kerrallaan katsottuna vaihdellut viime vuosina 15 ja 30 prosentin välillä, yleisesti noin hieman yli 20 prosentin arvossa. Betssonin ja Kindredin käyttökateprosentti on siis mu-
kaillut alan keskiarvoa tarkastelujaksolla. Evolutionin ja Kambin vastaava on sen sijaan ollut reilusti

ylempänä sitä. Rahapelialalle vaikuttaisi olevan tyypillistä varsin korkea yhtiöiden käyttökateprosentti.

Oman pääoman tuottoprosentin (ROE) erinomaisen viitearvon raja on esitelty tässä luvussa aiemmin olevan 20 prosenttia. Tutkimuksessa selvisi, että tutkitut yhtiöt ovat kaikki erinomaisella tasolla kyseisellä tunnusluvulla mitattuna, kuten kuvasta 21 voi havaita. Betssonin ja Kambin ROE jäi vuonna 2022 niukasti alle 20 prosentin, mutta muuten yhtiöiden prosentit olivat erinomaisen yläpuolella. Huomattavaa tämän tunnusluvun kohdalla on, että lähes kaikki yhtiöt tekivät pääomaa sitovia investointeja varsinkin vuoden 2022 aikana, jotka eivät olleet vielä realisoituneet tuotoksi. Se laskee osittain tuotto prosenttia omalle pääomalle. Se on luultavasti myös suuri syy miksi muuten tunnuslukuja dominoinut Evolution ei tässä osiossa erotu muista kohdeyhtiöistä edukseen. Edellä mainittu havainto kertoo tietysti myös vertailun kovasta tasosta. Tutkimuksen perusteella rahapeliyhtiöt ovat hyvin houkutteleva sijoituskohde oman pääoman tuotto prosentilla mitattuna.

Kaikki kohdeyhtiöt olivat tarkastelujaksolla rahoitettu hyvin suuressa osin omalla pääomalla. Aiemmin mainittu erinomaisen omavaraisuusasteen yleinen viitearvo on 50 prosenttia ja se ylittyy kirkkaasti kaikilla muilla yhtiöillä paitsi Kindredillä. Evolutionin varallisuudesta peräti noin 80 prosenttia oli rahoitettu omalla pääomalla, mikä kertoo hyvinkin vakaasta varallisuustilanteesta. Kindredinkin omavaraisuusaste oli varsin hyvällä tasolla, vaikka aivan 50 prosentin lukemiin se ei näinä vuosina päässyt. Tutkimuksen perusteella rahapeliyhtiöt ovat pääomarakenteeltaan vakavaraisia ja näin ollen myös omavaraisuusasteella mitattuna houkuttelevia sijoituskohteita.

6.2 Johtopäätökset

Opinnäytetyön päätutkimusongelmana oli ”minkälaisia sijoituskohteita rahapeliyhtiöt ovat taloudellisin tunnusluvuin mitattuna?”. Edellä esitellystä yhteenvedosta päästään johtopäätökseen, että tutkimuksessa tarkastellut rahapeliyhtiöt ovat houkuttelevia sijoituskohteita taloudellisin tunnusluvuin mitattuna. Kohdeyhtiöiden liiketoiminta oli tutkimusaineiston valossa hyvällä mallilla ja siinä oli myös tulevaisuuden varalle kasvupotentiaalia. Tutkimuksessa tuotettiin Tukholman pörssissä osakevaihdon kohteena olevista rahapeliyhtiöiden perusjoukosta empiirinen aineisto. Laajempaa kokonaiskuvaa varten olisi tutkittava vielä useampia rahapeliyhtiöitä, jotka olisivat mielellään muiden maiden pörssiin listautuneita.

Tutkimuksen ensimmäisenä alaongelmana oli ”minkälaisia erityispiirteitä rahapeliyhtiöihin liittyy?”. Kaikkien tarkasteltujen yhtiöiden kohdalla nousi aineistossa ilmi rahapelimarkkinoiden todella tiukka sääntely, joka vaikutti huomattavan negatiivisesti yhtiöiden operaatioihin. Joissain maissa toimiminen on erittäin hankalaa korkean verotuksen takia. Toisissa taas lisenssiehtoja muutettiin tiukemmiksi. Rahapeliyhtiöt operoivat jatkuvasti joidenkin sääntöjen rajamailla ja se tuo toimintaan

paljon epävarmuutta. Osakemarkkinat ovat hyvä esimerkki. Tarkasteltujen rahapeliyhtiöiden taloudelliset luvut ovat suurelta osin hyvin vakuuttavia, mutta silti niiden osakekurssi on tarkastelujakson jälkimmäisellä puolikkaalla polkenut pitkälti paikallaan. Niin sanottu regulaatoriski on varmasti suuri osakkeen hintaa tiputtava tekijä. Rahapelimarkkina muuttuu jatkuvasti ja niin yhtiöt, että pelaajat joutuvat mukautumaan alati vaihtuviin säädöksiin. Esimerkiksi Pohjois-Amerikan rahapelimarkkina on ollut hyvin tiukkaan säänneltyä ja alkanut vasta viime vuosina avautumaan kilpailulle. Kaikki tarkastellut yhtiöt ovat pyrkineet melko aggressiivisesti jenkkimarkkinoille, sillä jokainen löysentävä sääntö on uhkapelimaailmassa hyödynnettävä.

Opinnäytetyön toinen alaongelma oli puolestaan ”miten eurooppalainen rahapelimarkkina on kehittynyt?”. Tätä alaongelmaa käytiin läpi hyvin yksityiskohtaisesti luvussa 3. Lukuisat luvussa esitellyt tutkimukset kertoivat samaa: Euroopan nettirahapelimarkkina on kasvanut edellisinä vuosina ja tulee ennusteiden mukaan kasvamaan myös tulevaisuudessa pelikatteella mitattuna. Kivijalkapelaamisessa tapahtui sen sijaan notkahdus pandemian vuoksi, mutta senkin ennustetaan kasvavan vielä hieman seuraavina vuosina. Kasvu on kuitenkin ennusteiden mukaan hidastumassa ja nettipelaaminen tulee ennen pitkää syrjäyttämään kivijalkapelaamisen osuudellaan kokonaispelikatteesta. Rahapelaamisen säännöstelyn puolella lisenssimalli on yleistynyt valtavasti viime vuosina Euroopassa. Mantereen viimeisimpiä monopoleja oleva Suomikin tulee siirtymään muutaman vuoden päästä mallin alle nettipelaamisen osalta.

6.3 Oman oppimisen ja työskentelyn arviointi

Opinnäytetyön tietoperustaa kirjoittaessa opin valtavasti lisää etenkin rahapelimarkkinasta ja sen kehityksestä. Nyt hahmotan paremmin markkinan kokonaiskuvaa ja siihen vaikuttavia tekijöitä. Lisäksi Suomen ja Ruotsin tilannetta oli erittäin mielenkiintoista käydä läpi tarkemmin, vaikka niistä jo aikaisemmin tiesin ja ymmärsin jonkin verran. Minulla oli vedonlyöjänä joitakin ennakkokäsityksiä markkinasta, jotka opinnäytetyön tekemisen aikana murskautuivat. Esimerkiksi itse olen täysin nettipelaaja ja hämmennyin että suurin osa maailman pelikatteesta tuli vuosi sitten vielä kivijalkaliikkeistä. Se tuntui jotenkin kivikautiselta tilastolta. Lisäksi Euroopan osalta hämmensi varsinkin se, että vedonlyönti oli nettipelinä tuottavampaa kuin kasino. Lisenssimarkkinan saapuessa Suomeen muutaman vuoden päästä aukeaa varmasti myös runsaasti lisää työpaikkoja rahapelialalle. Alalle, jolle olen koko aikuisikäni halunnut työllistyä. Tästä opinnäytetyöstä ja sen teosta kerääntynyt tieto ja ymmärrys rahapelimarkkinasta auttaa takuulla niin mahdollisessa työnhaussa, kuin itse työnteossa alalla.

Opinnäytetyön tutkimusosuudessa opin puolestaan paljon rahapeliyhtiöiden liiketoimintaan vaikuttavista asioista. Lisäksi tuli kerrattua kunnolla aiemmin opittuja tunnuslukuanalyysiin liittyviä kaavoja ja tulkintatapoja. Myös osakemarkkinoiden lainalaisuuksiin tuli perehdyttyä hieman syvemmin,

kuin aikaisemmin. Yritin olla mahdollisimman neutraali observoija läpi työn, vaikka minulla on oma mielipide monesta käsittelemästani aiheesta. Mielestäni onnistuin siinä melko hyvin. Pidän tutkimusta luotettavana, sillä se pohjautui pitkälti suurten julkisten pörssiyritysten tilinpäätökseen kirjattuihin tunnuslukuihin. Ne päättyvät vuosikertomukseen varmasti tarkan seulan läpi ja ovat siksi hyvin luotettavia lukuja. Myös niiden pohjalta tehtyjä tulkintoja pidän luotettavina, sillä niitä varten on käyty useita eri lähteitä läpi erilaisten tunnuslukujen tulkintatavoista.

Opinnäytetyön tekeminen eteni aluksi hidastempoisesti, sillä vaihdoin jo alustamani aiheen kokonaan toiseen. Alussa uuden aiheen kanssa oli vaikea saada tekstiä aikaiseksi, enkä ollut varma minkälaista aineistoa tulen käyttämään työssäni. Työ polki jonkin aikaa aivan paikoillaan alkuvaiheessa. Se lähti kuitenkin etenemään hyvällä tahdilla, kun sain jonkinlaisen vision teoriaosuuden sisällöstä. Siitä lähtien työn tekeminen sujuikin melko vauhdikkaasti loppuun asti. Opinnäytetyöprosessi vaati kokonaisuudessaan työtunteja valtavasti enemmän kuin mikään muu kurssityö opiskelujeni aikana.

Lähteet

Alma Talent s.a. Tunnuslukuopas. Luettavissa: <https://www.almatalent.fi/tunnuslukuopas/> Luettu: 29.10.2023.

Arpajaislaki 21.12.2016/1286.

ATG s.a. This is ATG. Luettavissa: <https://omatg.se/en/start/> Luettu: 19.10.2023.

Betsson 2022. Annual and sustainability report 2021. Luettavissa: <https://vp273.alertir.com/afw/files/press/betsson/202204078207-1.pdf> Luettu: 9.11.2023.

Betsson 2023a. History. Luettavissa: <https://www.betssonab.com/en/history> Luettu: 27.10.2023.

Betsson 2023b. Annual and sustainability report 2022. Luettavissa: <https://vp273.alertir.com/afw/files/press/betsson/202304055445-1.pdf> Luettu: 9.11.2023.

Betsson 2023c. Betsson AB (publ) interim report January- September 2023. Luettavissa: <https://vp273.alertir.com/afw/files/press/betsson/202310250457-1.pdf> Luettu: 9.11.2023.

CEJUEGO 2021. Share of respondents who participated in gambling in Spain from 2010 to 2020. Statista. Luettu 15.10.2023.

CSIMarket 2023. Casinos & Gaming Industry Profitability. Luettavissa: https://csimarket.com/Industry/industry_Profitability_Ratios.php?ind=904 Luettu: 2.11.2023.

EGBA 2021. European Online Gambling Key Figures 2021 Edition. Luettavissa: <https://www.egba.eu/uploads/2021/12/European-Online-Gambling-Key-Figures-2021-Edition.pdf> Luettu: 10.10.2023.

Erkkilä, J. 3.9.2021. Tässä yksinkertainen työkalu osakkeen arvonmäärittämiseen. Blogi. Luettavissa: <https://www.salkunrakentaja.fi/2021/09/yksinkertainen-tyokaluu-osake-arvonmaaritys/> Luettu: 22.9.2023.

Eurispes 2019. Share of people gambling online and offline in Italy in 2019. Statista. Luettu: 14.10.2023.

European Commission s.a. Online gambling in the EU. Luettavissa: https://single-market-economy.ec.europa.eu/sectors/online-gambling_en Luettu: 24.9.2023.

Evans, J. 29.1.2022. Exclusive: Secretive short-seller report wipes €2.5bn from Evolution market cap, but is the report as explosive as it seems? Luettavissa: <https://next.io/news/exclusive->

[secretive-short-seller-report-wipes-e2-5bn-from-evolution-market-cap-but-is-the-report-as-explosive-as-it-seems/](#) Luettu: 4.11.2023.

Evolution 2022. Annual Report 2021. Luettavissa:

<https://mb.cision.com/Main/12069/3527605/1550307.pdf> Luettu: 29.10.2023.

Evolution 2023a. We are game creators and game changers. Luettavissa: <https://www.evolution.com/who-we-are/> Luettu: 27.10.2023.

Evolution 2023b. Annual Report 2022. Luettavissa:

<https://mb.cision.com/Main/12069/3735605/1921487.pdf> Luettu: 29.10.2023.

Evolution 2023c. Interim report – January-September 2023. Luettavissa:

<https://mb.cision.com/Main/12069/3861988/2386270.pdf> Luettu: 29.10.2023.

Garza, J. 28.7.2020. DraftKings Sportsbook Will End Its Partnership With Kambi By September 2021. PlayIndiana. Luettavissa: <https://www.playindiana.com/draftkings-leaves-kambi-for-sbtech/> Luettu: 1.11.2023.

GBGC 2017. Global gambling market gross gaming yield (GGY) from 2001 to 2019. Statista. Luettu: 10.10.2023.

GGA 2023. Total number of table games worldwide from 2018 to 2021, by region. Statista. Luettu 11.10.2023.

H2GC 2021a. Gross revenue of the online gambling market in Europe in 2019 and 2020, with a forecast for 2021 to 2026, by gambling type. Statista. Luettu 11.10.2023.

H2GC 2021b. Online gambling shares of national gambling markets (2020). EGBA. Luettu 19.10.2023.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2009. Tutki ja kirjoita. Tammi. Helsinki.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Helsingin Kamari. Helsinki.

ICLG s.a. Gambling laws and regulations in Sweden. Luettavissa: <https://iclg.com/practice-areas/gambling-laws-and-regulations/sweden> Luettu 5.10.2023.

iGaming NEXT 26.10.2021. Podcast: "Start of a new era" for Betsson: Pierre Lindh catches up with Pontus Lindwall. Video. Katsottavissa: <https://www.youtube.com/watch?v=RBtTkmWLHt0> Katsottu: 3.11.2023.

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. Alma Talent. Helsinki. E-kirja. Luettu: 15.9.2023.

Kallunki, J. & Niemelä, J. 2012. Osakkeen arvonmääritys: onnistunut sijoituspäätös. Talentum. Helsinki. E-kirja. Luettu: 22.9.2023.

Kambi 2022. Annual report and accounts 2021. Luettavissa: https://www.kambi.com/annualreport2021/includes/pdf/Kambi-Annual-Report-2021_FULL.pdf Luettu: 3.11.2023.

Kambi 2023a. About Kambi. Luettavissa: <https://www.kambi.com/about-kambi-the-leading-b2b-sports-betting-platform/> Luettu: 27.10.2023.

Kambi 2023b. Annual report and accounts 2022. Luettavissa: <https://www.kambi.com/wp-content/uploads/2023/03/Kambi-Group-plc-annual-report-and-accounts-2022-2.pdf> Luettu: 3.11.2023.

Kambi 2023c. Q3 Report 2023. Luettavissa: <https://www.kambi.com/wp-content/uploads/2023/10/Kambi-Group-plc-Q3-2023-report.pdf> Luettu: 3.11.2023.

Kambi 2023d. Kambi Group plc signs long-term sportsbook platform and front end agreement with Svenska Spel Sport & Casino. Tiedote. Luettavissa: https://www.kambi.com/press_release/kambi-group-plc-signs-long-term-sportsbook-platform-and-front-end-agreement-with-svenska-spel-sport-casino/ Luettu 5.11.2023.

Karjalainen, J., Sieppi, A. & Buri, R. 2023. Internetissä ja yksinoikeusjärjestelmän ulkopuolella tapahtuvan rahapelaamisen nykytila ja kehitys. Kilpailu- ja kuluttajavirasto. Tutkimusraportti 3/2023. Helsinki. Luettavissa: <https://www.kkv.fi/uploads/sites/2/03-2023-tutkimusraportteja-rahapelaaminen.pdf> Luettu: 16.10.2023.

Kindred 2022a. Annual and Sustainability Report and Accounts 2021. Luettavissa: <https://www.kindredgroup.com/globalassets/documents/investor-relations-related-documents/financial-reports/2021/annual-sustainability-report-2021.pdf> Luettu: 6.11.2023.

Kindred 2022b. Kindred secures gambling licence in the Netherlands. Tiedote. Luettavissa: <https://www.kindredgroup.com/media/press-releases/2022/kindred-secures-gambling-licence-in-the-netherlands/> Luettu: 7.11.2023.

Kindred 2023a. History timeline. Luettavissa: <https://www.kindredgroup.com/about/history/> Luettu: 27.10.2023.

Kindred 2023b. Annual and Sustainability Report and Accounts 2022. Luettavissa: https://www.kindredgroup.com/globalassets/documents/investor-relations-related-documents/financial-reports/2022/asr/kindred_annual_report_2022.pdf Luettu: 6.11.2023.

Kindred 2023c. Interim Report January - June 2023. Luettavissa: <https://www.kindredgroup.com/globalassets/documents/investor-relations-related-documents/financial-reports/2023/q2/kindred-group-interim-report-q2-2023.pdf> Luettu: 6.11.2023.

Netvisor s.a. Talouden tunnusluvut tutuksi. Luettavissa: <https://netvisor.fi/media/Tunnusluvut-tuiksi-opas.pdf> Luettu 7.11.2023.

Nordnet 2023. Osakesäästötili. Luettavissa: <https://www.nordnet.fi/fi/palvelut/tilit/osakesaastotili> Luettu: 10.9.2023.

OFDT 2020. Share of French people who gambled at least once in 2019, by age. Statista. Luettu 14.10.2023.

O'Connor 16.10.2021. Evolution Gaming, Largest Live Dealer Firm in US, Accused of Operating in Black Markets. Casino.org. Luettavissa: <https://www.casino.org/news/evolution-gaming-accused-of-operating-in-black-markets/> Luettu: 4.11.2023.

Osuuspankki s.a. Valuuttalaskuri. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/paivittaiset/maksaminen/valuuttalaskuri> Luettu: 29.10.2023.

Petrell, L. 11.7.2023. OP: Nuoret innostuivat osakesijoittamisesta – Osakesäästötilin suosio kasvaa. Talouselämä. Luettavissa: <https://www.talouselama.fi/uutiset/op-nuoret-innostuivat-osakesijoittamisesta-osakesaastotilin-suosio-kasvaa/e54fd237-cfe7-4400-b427-e3c56a17ec36> Luettu 15.7.2023.

Pihanurmi, L. 13.7.2019. Mikäs täällä Lahden vanhusten palvelukeskus Vanhassa Herrassa nököttää? - -. Twitter-viesti @pihanurmi. Luettavissa: https://twitter.com/pihanurmi/status/1161228485492445185?fbclid=IwAR3xtkk6G0wHdpnAK9nEAODSSdd-VvN_RXGUWNo7WTIxcLjxqGnunYUt3l_0 Luettu: 17.10.2023.

Poliisi 2022. Manner-Suomen rahapelimarkkinoiden kehitys. Luettavissa: <https://poliisi.fi/rahapelimarkkinoiden-kehitys> Luettu: 17.10.2023.

Poliisi 2023a. Rahapelijärjestelmä Suomessa. Luettavissa: <https://poliisi.fi/rahapelijarjestelma> Luettu: 16.10.2023.

Poliisi 2023b. Rahapelaamisen maksuliikenne-estot. Luettavissa: <https://poliisi.fi/maksuliikenne-estot> Luettu: 16.10.2023.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. Talentum. Helsinki. E-kirja. Luettu: 20.9.2023.

Pörssisäätiö 2017. Osakeopas. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2017/06/Osakeopas-2017.pdf> Luettu: 3.9.2023.

Pörssisäätiö 2022. Listautujan käsikirja. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2022/09/listautujan-kasikirja-2022.pdf> Luettu: 2.9.2023.

Ruissalo, P. 16.5.2023. 2,4 miljoonan euron uhkasakko – Poliisihallitus kielsi rahapeliyhtiöltä markkinoinnin Suomessa. Helsingin Uutiset. Luettavissa: <https://www.helsinginuutiset.fi/paikalliset/5933250> Luettu 1.10.2023.

Rydman, E. & Tukia, J. 2019. Rahapelilainsäädäntöä koskeva esiselvitys. Sisäministeriön julkaisu 2019:25. Sisäministeriö. Luettavissa: https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/161645/SM_25_2019_Rahapelilainsaadantoa%20koskeva%20esiselvitys.pdf?sequence=1&isAllowed=y Luettu: 17.10.2023.

Salmi, I. 2020. Mitä tilinpäätös kertoo? Edita Publishing. Helsinki. E-kirja. Luettu: 1.11.2023.

Salonen, A., Lind, K., Hagfors, H., Castren, S. & Kontto, J. 2020. Rahapelaaminen, peliongelmat ja rahapelaamiseen liittyvät asenteet ja mielipiteet vuosina 2007–2019. Terveystieteiden tutkimuskeskus. Raportti 18/2020. PunaMusta Oy. Helsinki. Luettavissa: <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-343-594-0> Luettu: 14.10.2023.

Saario, S. 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin? Alma Talent. Helsinki. E-kirja. Luettu: 19.9.2023.

Skatteverket 2023. Gambling tax. Luettavissa: <https://www.skatteverket.se/servicelankar/otherlanguages/inenglish/businessesandemployers/startingandrunningaswedishbusiness/payingtaxesbusinesses/gamblingtax.4.35c34f651660af3747c32c.html> Luettu 7.10.2023.

Statista 2022. Gambling in Europe. Luettavissa: <https://www-statista-com.ezproxy.haaga-helia.fi/study/56534/gambling-in-europe/> Luettu 10.10.2023.

Statista Digital Market Insights 2023. Global gambling market development and online & offline split, 2017–2027. Statista. Luettu: 10.10.2023.

Suomen Urheiluviedonlyöjät 2019a. Lehdistötiedote 15.3.2019. Luettavissa: <https://suomenurheiluviedonlyöjät.fi/wp-content/uploads/2019/03/suomen-urheiluviedonlyöjät-ry-lehdistötiedote-15032019.pdf> Luettu: 27.9.2023.

Suomen Urheiluviedonlyöjät 2019b. Tiedote 21.3.2019. Luettavissa: <https://suomenurheiluviedonlyöjät.fi/wp-content/uploads/2019/03/suomen-urheiluviedonlyöjät-ry-laiton-pelitoiminta-suomessa-21032019.pdf> Luettu: 27.9.2023.

Svenska Spel s.a. Några milstolpar i vår historia. Luettavissa: <https://om.svenskaspel.se/om-oss/var-historia/> Luettu: 8.10.2023.

Särkkä, H. 16.6.2023. Rahapelimonopoli päättyy – Veikkaus on tyytyväinen. Iltta-Sanommat. Luettavissa: <https://www.is.fi/kotimaa/art-2000009661892.html> Luettu: 18.6.2023.

Tilastokeskus 2023. Harkinnanvarainen näyte. Luettavissa: https://www.stat.fi/meta/kas/hark_var_nayte.html Luettu: 17.8.2023.

Tuomioistuinlaitos 2023. Hallinto-oikeus kumosi Poliisihallituksen päätöksen Eurosportin rahapelimainonnasta. Tiedote. Luettavissa: <https://oikeus.fi/hallinto-oikeudet/helsinginhallinto-oikeus/fi/index/tiedotteet/2023/hallinto-oikeuskumosipoliisihallituksenpaatokseneurosportinrahapelimainonnasta160.html#> Luettu: 2.10.2023.

Veikkaus 2018. Vuosiraportti 2017. Luettavissa: https://cms.veikkaus.fi/site/binaries/content/assets/dokumentit/vuosikertomus/2017/veikkaus_vuosiraportti_2017.pdf Luettu: 17.10.2023.

Veikkaus 2019. Vuosiraportti 2018. Luettavissa: https://cms.veikkaus.fi/site/binaries/content/assets/dokumentit/vuosikertomus/2018/veikkaus_vuosiraportti_2018.pdf Luettu: 17.10.2023.

Veikkaus 2020. Vuosi- ja vastuullisuusraportti 2019. Luettavissa: https://cms.veikkaus.fi/site/binaries/content/assets/dokumentit/vuosikertomus/2019/veikkaus_vuosi-ja-vastuullisuusraportti_2019.pdf Luettu: 17.10.2023.

Veikkaus 2021. Vuosi- ja vastuullisuusraportti 2020. Luettavissa: https://cms.veikkaus.fi/site/binaries/content/assets/dokumentit/vuosikertomus/2020/vuosi_ja-vastuullisuusraportti_2020.pdf Luettu: 17.10.2023.

Veikkaus 2022. Vuosi- ja vastuullisuusraportti 2021. Luettavissa: https://cms.veikkaus.fi/site/binaries/content/assets/dokumentit/vuosikertomus/2021/vuosi_vastuullisuusraportti-2021.pdf Luettu: 18.10.2023.

Veikkaus 2023a. Vuosi- ja vastuullisuusraportti 2022. Luettavissa: https://cms.veikkaus.fi/site/bi-naries/content/assets/dokumentit/vuosikertomus/2022/veikkaus_vuosi_ja-vastuullisuusraportti_2022_lowres.pdf Luettu: 18.10.2023.

Veikkaus 2023b. Hallitusohjelmassa historiallinen kirjaus: Suomessa siirrytään osittaiseen lisenssimalliin 2026. Tiedote. Luettavissa: https://www.veikkaus.fi/fi/yritys#!/article/tiedotteet/yritys/2023/16_hallitusohjelmakirjaus Luettu: 25.9.2023.

Vilkka, H. 2021. Tutki ja kehitä. PS-kustannus. Jyväskylä. E-kirja. Luettu: 1.11.2023.

Yahoo Finance 2023a. Roundhill Sports Betting & iGaming ETF (BETZ). Historical Data. Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/BETZ/history?p=BETZ> Luettu: 5.11.2023.

Yahoo Finance 2023b. Evolution AB. Historical Data. Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/EVO.ST/history?p=EVO.ST> Luettu: 5.11.2023.

Yahoo Finance 2023c. Kambi Group plc. Historical Data. Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/KAMBI.ST/history?p=KAMBI.ST> Luettu: 5.11.2023.

Yahoo Finance 2023d. Kindred Group plc. Historical Data. Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/KIND-SDB.ST/history?p=KIND-SDB.ST> Luettu: 5.11.2023.

Yahoo Finance 2023e. Betsson AB. Historical Data. Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/BETS-B.ST?p=BETS-B.ST&.tsrc=fin-srch> Luettu: 5.11.2023.

Yahoo Finance 2023f. OMX Stockholm 30 Index (^OMX). Historical Data. Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/%5EOMX/history?p=%5EOMX> Luettu: 5.11.2023.

Liitteet

Liite 1. Kohdeyritysten taloudelliset tunnusluvut

Evolution AB											
Oman pääoman tuotto prosentti			Omavaraisuusaste		Vuosi	Evolution liikevaihto 2020-2022 (TEUR)	Vuosi	Liikevoitto	Liikevoitto%		
2021	2022		2021	2022						2020	2021
OPO ka.	3286475	4136219	Omat varat	3190950	3460281	2020	561134	2020	299700	53,4 %	
Velat ka.	577529	810603,5	Oik. taseen loppusumma	3903067	4369371	2021	1068777	2021	654004	61,2 %	
Oik. OPO nettotulos	2708946	3325616	Omavaraisuusaste	81,8 %	79,2 %	2022	1456737	2022	908062	62,3 %	
ROE %	22,3 %	25,3 %				Vuosi	Käyttökate	Käyttökate%	Vuosi	Nettotulos	Nettotulos%
						2020	332200	59,2 %	2020	284622	50,7 %
						2021	734700	68,7 %	2021	605435	56,6 %
						2022	1008400	69,2 %	2022	842361	57,8 %
Kambi Group Plc											
Oman pääoman tuotto prosentti			Omavaraisuusaste		Vuosi	Kambi liikevaihto 2020-2022 (TEUR)	Vuosi	Liikevoitto	Liikevoitto%		
2021	2022		2021	2022						2020	2021
OPO ka.	166711,5	219873,5	Omat varat	135377	163387	2020	117685	2020	31615	26,9 %	
Velat ka.	50015,5	70491,5	Oik. taseen loppusumma	196859	242888	2021	162418	2021	56165	34,6 %	
Oik. OPO nettotulos	116696	149382	Omavaraisuusaste	68,8 %	67,3 %	2022	166006	2022	33583	20,2 %	
ROE %	39,8 %	17,7 %				Vuosi	Käyttökate	Käyttökate%	Vuosi	Nettotulos	Nettotulos%
						2020	49700	42,2 %	2020	24056	20,4 %
						2021	79200	48,8 %	2021	46431	28,6 %
						2022	63400	38,2 %	2022	26451	15,9 %
Kindred Group Plc											
Oman pääoman tuotto prosentti			Omavaraisuusaste		Vuosi	Kindred liikevaihto 2020-2022 (TGGBP)	Vuosi	Liikevoitto	Liikevoitto%		
2021	2022		2021	2022						2020	2021
OPO ka.	1104900	1219350	Omat varat	565200	595000	2020	1130200	2020	205800	18,2 %	
Velat ka.	616250	639250	Oik. taseen loppusumma	1217500	1221200	2021	1259600	2021	342200	27,2 %	
Oik. OPO nettotulos	488650	580100	Omavaraisuusaste	46,4 %	48,7 %	2022	1068700	2022	131300	12,3 %	
ROE %	60,4 %	20,7 %				Vuosi	Käyttökate	Käyttökate%	Vuosi	Nettotulos	Nettotulos%
						2020	274200	24,3 %	2020	165200	14,6 %
						2021	391100	31,0 %	2021	295300	23,4 %
						2022	187500	17,5 %	2022	120100	11,2 %
Betsson AB											
Oman pääoman tuotto prosentti			Omavaraisuusaste		Vuosi	Betsson liikevaihto 2020-2022 (TEUR)	Vuosi	Liikevoitto	Liikevoitto%		
2021	2022		2021	2022						2020	2021
OPO ka.	860300	957950	Omat varat	568800	647800	2020	609300	2020	107300	17,6 %	
Velat ka.	322850	349650	Oik. taseen loppusumma	897200	1018700	2021	657700	2021	117600	17,9 %	
Oik. OPO nettotulos	537450	608300	Omavaraisuusaste	63 %	63,6 %	2022	777200	2022	131200	16,9 %	
ROE %	19,3 %	18,9 %				Vuosi	Käyttökate	Käyttökate%	Vuosi	Nettotulos	Nettotulos%
						2020	141358	23,2 %	2020	94500	15,5 %
						2021	153902	23,4 %	2021	103900	15,8 %
						2022	172538	22,2 %	2022	114700	14,8 %