



Balance Arvo

Yrityksen arvonmääritys
Malliyritys Oy

MALLIYRITYS ON KUVITTEELLINEN

Sisällysluettelo

1. Yrityksen historia ja nykytila	1
1.1 Perustiedot ja toimintaympäristö	1
1.2 Kasvu ja kannattavuus	2
1.3 Pääomarakenne	3
2. Tuottovaatimus	4
2.1 Liikeriski	5
2.2 Rahoituksellinen velkaantuminen	5
2.3 Operatiivinen velkaantuminen	5
2.4 Yritysluokitus ja kilpailuvoima	5
2.5 Tuottovaatimuksen rakenne	6
3. Katsaus tulevaisuuteen ja markkina-arvon määrittäminen	8
3.1 Tulevien nettotulosten ja lisätulosten arviointi	8
3.2 Määritettävä markkina-arvo	12
3.3 Herkkyysanalyysi	14
3.4 Arvonmääritysmallin rajoitukset	15
4. Yhteenveto	16
LIITE 1: TUNNUSLUKUIEN LASKENTAKAAVAT	17
LIITE 2: MALLIYRITYS OY:N NUMEERINEN TILINPÄÄTÖSANALYYSI	
LIITE 3: BALANCE TILASTO: SÄHKÖTARVIKETUKKUKAUPPA (51861)	

Huom.

Tuorein käytettävissä oleva tilinpäätös on 2008/12, 12 kuukautta.

Ensimmäinen ennustekausi arvonmäärityksessä on tilikausi 2009/12, 12 kuukautta.

Balance Arvo -arvonmääritysanalyysi perustuu yrityksen julkistamiin tilinpäätöstietoihin ja niiden pohjalta suoritettuun analyysiin yleisesti käytössä olevilla arvonmääritysmenetelmillä sen mukaan kuin jäljempänä tässä arvonmäärityksessä on esitetty.

Asiakas vastaa ostamiensa analyysien pohjalta mahdollisesti tehtyjen tai tekemättä jätettyjen päätösten ja taloudellisten sitoumusten välittömistä ja välillisistä seuraamuksista.

1. Yrityksen historia ja nykytila

1.1 Perustiedot ja toimintaympäristö

Taulukko 1

Yrityksen perustiedot	
Kohdeyritys	Malliyritys Oy
Y-tunnus	01234567
Osoite	Yrittäjätie 1 A
	00130 Helsinki
Puhelin	xxxxxx
www-osoite	xxxxxx
Toimialakoodi	46691 (Sähkötarviketukkauppa)
Toimitusjohtaja	xxxxxx
Hallituksen pj	xxxxxx
Jäsen	xxxxxx
Jäsen	xxxxxx
Tilintarkastaja	xxxxxx
Henkilöstömäärä	9

Malliyritys Oy on sähkötekniikan tuotteiden maahantuontiin ja markkinointiin erikoistunut yritys. Päätuotteina ovat virransyöttölaitteet, erikoiskaapelit, kaapelitarvikkeet, liittimet, radio-ohjauslaitteet ja elektroniset anturit. Tärkeimmät asiakkaat ovat raskas teollisuus, laite- ja koneenrakentajat ja keskusvalmistajat. Yrityksen kilpailuvaltteja ovat pitkäaikaiset asiakassuhteet, riittävät tuotevalikoimat ja varastot sekä nopeat ja varmat toimitukset.

Malliyritys Oy:n pääkonttori sijaitsee Espoossa ja lisäksi Turussa on erillinen myyntitoimisto. Yritys toimii vuokratiloissa: Espoossa on käytössä noin 1 000 m² tiloja (joista varastotilaa 850 m² ja toimistotilaa 150 m²) ja Turussa noin 80 m² suuruiset toimistotilat, jotka on vuokrattu lähipiiriyhtiö Vuokrayhtiö Oy:ltä (tiloista maksetaan käypää tasoa olevaa vuokraa). Henkilöstöä yrityksessä on yhteensä 9 henkilöä, joista 6 työskentelee Espoossa ja 3 henkilöä Turussa.

Yhtiön osakepääoma on 8 tuhatta euroa, minkä lisäksi kertyneitä voittovaroja on 865 tuhatta euroa ja lisäksi viime tilikauden tulos 276 tuhatta euroa, oma pääoma yhteensä 1,15 miljoonaa euroa. Toimitusjohtaja xxxxxx omistaa yrityksestä 60,1 % ja loput Holdingyhtiö Oy, jonka omistus jakaantuu edelleen puoliksi xxxxxx ja hallituksen puheenjohtaja xxxxxx.

1.2 Kasvu ja kannattavuus

Taulukossa 2 tarkastellaan yrityksen kannattavuuskehitystä tilikausilla 2004–2008. Tunnuslukujen laskentakaavat on esitetty liitteessä 1.

Taulukko 2

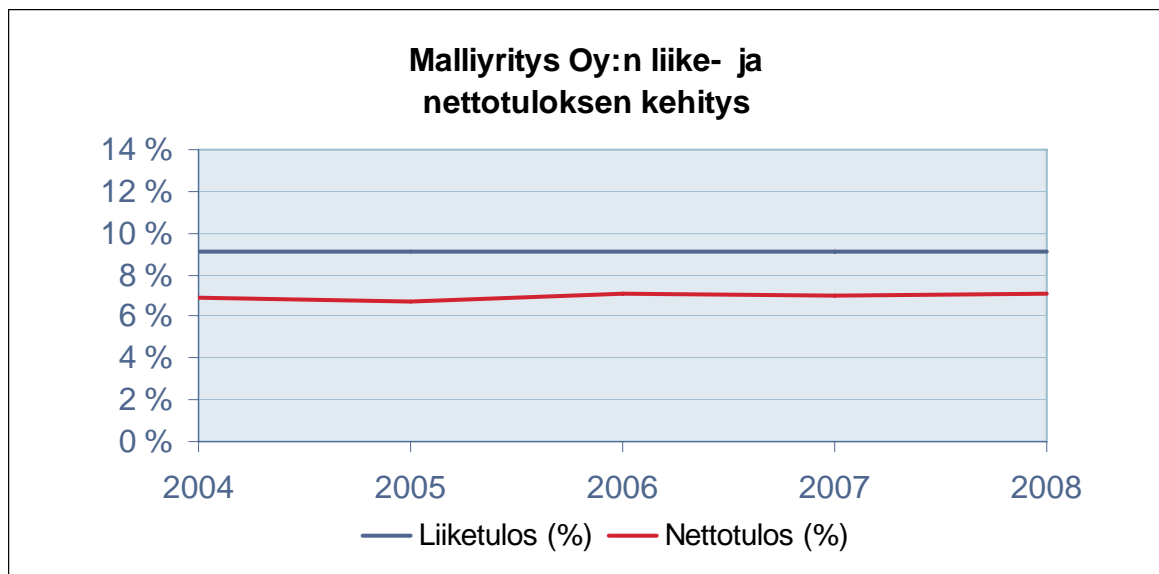
Malliyritys Oy:n kannattavuuslukuja

	2004	2005	2006	2007	2008
Liikevaihto (1 000 €)	3 349	3 228	3 800	4 259	3 919
Liikevaihdon kasvu-%	-4,1 %	-3,6 %	17,7 %	12,1 %	-8,0 %
Liiketulos (1 000 €)	304	294	348	390	358
Liiketulos (%)	9,1 %	9,1 %	9,2 %	9,2 %	9,2 %
Nettotulos (1 000 €)	230	216	270	297	276
Nettotulos (%)	6,9 %	6,7 %	7,1 %	7,0 %	7,1 %
Sijoitetun pääoman tuotto (%)	14,4 %	23,2 %	25,8 %	25,1 %	23,8 %
Oman pääoman tuotto (%)	12,2 %	17,3 %	23,0 %	25,1 %	23,0 %

Malliyritys Oy:n liikevaihto oli vuonna 2008 noin 3,92 miljoonaa euroa. Heikennystä edellisvuoteen 2007 nähden oli noin 8 prosenttia. Vertailutoimialalla (Sähkötarviketukkukauppa, TOL 46691) keskimäärin liikevaihdon kasvu on hidastunut, mutta ollut kuitenkin positiivista (vrt. Liite 3 / Balance Tilasto). Pääsyyinä yhtiön volyymin epätydyttävään kehitykseen oli teollisuuden investointihalukkuuden voimakas heikentyminen syksyllä 2008.

Yhtiön kannattavuus liiketulosmarginaalilla mitattuna pysyi ennallaan 9,2 prosentin tasolla ollen näin vertailutoimialan viime vuosien keskitasoa hieman korkeampi. Pääomantuottoluvut ovat olleet hyvää tasoa koko tarkastelujakson 2004–2008. Kokonaisuutena yhtiön tuloksenmuodostus on tarkastelujaksolla 2004–2008 ollut erittäin vakaata ja tasoltaan hyvää liikevaihdon kasvun ollessa vaihtelevaa.

Kuva 1



1.3 Pääomarakenne

Taulukossa 3 tarkastellaan yrityksen pääomarakennetta tilikausilla 2004–2008. Tunnuslukujen laskentakaavat on esitetty liitteessä 1.

Taulukko 3

Malliyrittäjä Oy:n pääomarakennetta kuvaavia tunnuslukuja					
	2004	2005	2006	2007	2008
Korolliset velat (1 000 €)	0	232	464	680	322
- Rahavarat (1 000 €)	260	291	464	521	59
= Korolliset nettovelat (1 000 €)	-260	-59	0	159	263
Tasesubstanssi (1 000 €)	1 274	1 228	1 115	1 250	1 150
Omavaraisuusaste (%)	75,4 %	66,0 %	56,7 %	52,9 %	61,4 %
Nettovelkaantumisaste (%)	-20,0 %	-5,0 %	0,0 %	13,0 %	23,0 %

Yhtiön rahatilanne on hyvässä hallinnassa ja muutoksina voidaan havaita korollisten velkojen väheneminen kaudella 2008 noin 322 tuhannen euron tasolle. Likvidien rahavarojen määrä oli kauden 2008 lopussa melko alhaisella 59 tuhannen euron tasolla. On kuitenkin huomattava, että yritys käyttää osana likviditeettinhallintaa myös luotollista tiliä (200 Teur).

Noin 61 prosentin omavaraisuusaste on tasona erittäin hyvä ja ylittää vertailutoimialan viime vuosien keskitason (vrt. Liite 3 / Balance Tilasto). Myös nettovelkaantumisaste 23 % on hyvä tarkoittaen karkeasti sitä, että yhtiön rahoituspohjan muodostaa 1 osa korollista nettovelkaa ja 4 osaa omaa pääomaa.

Malliyrittäjä Oy:n tasesubstanssi (oma pääoma) oli vuoden 2008 päättyessä 1,15 miljoonaa euroa ja taseen loppusumma 1,87 miljoonaa euroa.

Taseen vastaavaa-puoli koostuu pääosin koneista ja kalustosta (382 Teur), vaihtomaisuudesta (838 Teur) ja lyhytaikaisista myyntisaamisista (561 Teur), vrt. Liite 2 / Balance Analyysi.

2. Tuottovaatimus

Oman pääoman tuottovaatimus on osakkeenomistajien vaatima tuotto sijoittamalleen pääomalle. Tuottovaatimus kasvaa yrityksen riskin kasvaessa, eli mitä suurempi riski on, sitä suuremman tuoton sijoittajat vaativat korvauksena riskistä. Laajasti käytetyn CAP-mallin (Capital Asset Pricing -malli) mukaan oman pääoman tuottovaatimus määritellään seuraavasti:

$$r_i = r_f + \beta (r_m - r_f) \quad (\text{kaava 1})$$

r_i = yrityksen i oman pääoman tuottovaatimus

r_f = riskitön tuotto

β = yrityksen beeta eli riskikerroin

r_m = pitkän aikavälin keskimääräinen tuotto osakemarkkinoilla

Sanallisesti malli voidaan ilmaista seuraavasti:

Yrityksen oman pääoman tuottovaatimus saadaan lisäämällä riskittömään tuottoon yrityksen riskikertoimella kerrottu osakemarkkinoiden keskimääräisen vuosituoton ja riskittömän tuoton erotus.

Kuten kaavasta nähdään, sijoittajan tuottovaatimus kasvaa lineaarisesti osakkeen riskin (β) kasvaessa. Beeta-kerroin kuvaa osakkeen riskisyyttä suhteessa muuhun osakemarkkinaan. Jos yritystä pidetään yhtä riskisenä kuin osakemarkkinoita keskimäärin ($\beta=1$), osakkeenomistajat vaativat siltä tuottoa, joka on yhtä suuri kuin riskitön tuotto lisättynä ns. osakemarkkinoiden riskipreemiolla (r_m-r_f) eli sijoittajat vaativat käytännössä osakemarkkinoiden pitkän aikavälin keskimääräistä tuottoa. Osakemarkkinoiden riskipremio (markkinapremio) on lisätuotto, jonka osakemarkkinat keskimäärin tuottavat riskittömään korkoon verrattuna. Markkinapremiota voidaan myös ajatella lisätuottona, jonka sijoittajat vaativat sijoittaakseen rahansa osakemarkkinoille valtion obligaatioiden sijasta. Jos yritystä pidetään kaksi kertaa riskisempänä ($\beta=2$) kuin osakemarkkinoita keskimäärin, sijoittajan tuottovaatimus on riskitön tuotto lisättynä kaksinkertaisella osakemarkkinoiden riskipreemiolla. Riskittömänä tuottona pidetään tällaisessa tapauksessa yleensä valtion keskipitkien (noin viiden vuoden) tai pitkien (vähintään 10 vuoden) viitelainojen jälkimarkkinakorkoa.

Beeta-kertoimet määritetään pörssiyritysten kohdalla yleensä sen perusteella, kuinka niiden lyhyen aikavälin osaketuotot heilahtelevat suhteessa markkinaindeksin tuoton heilahteluun. Listaamattomille yrityksille arvonmäärityksessä vaadittavia beeta-kertoimia ei kuitenkaan voida laskea markkinaperusteisesti, koska osakkeita ei noteerata osakemarkkinoilla. Beeta voidaan kuitenkin määrittää myös tilinpäätösperusteisesti yrityksestä laskettujen tunnuslukujen avulla.

Arvonmäärityskirjallisuudessa on yleisesti esitetty muun muassa, että yrityksen tilinpäätösperusteisen riskin osa-alueet ovat yrityksen liikeriski, rahoituksellinen velkaantuminen ja operatiivinen velkaantuminen. Korkea liikeriski tarkoittaa, että yrityksen operatiivista tulosta on suurten heilahtelujen vuoksi vaikea ennakoida. Yrityksen rahoituksellinen velkaisuus puolestaan tarkoittaa yrityksen velkojen suurta määrää suhteessa omaan pääomaan.

Operatiivinen velkaisuus viittaa kiinteiden kulujen huomattavaan osuuteen tuotannon kuluista.

2.1 Liikeriski

Yrityksen operatiivisen tuloksen heilahtelut johtuvat yrityksen tuotteiden kysynnän ja/tai hintojen vaihtelusta, joka taas aiheuttaa liikevaihdon ja sitä kautta tuloksen epävakautta. Tuloksen voimakas vaihtelu lisää epävarmuutta tulevaisuuden tuloksista ja sitä kautta liikeriskiä. Tässä arvonmäärityksessä liikeriskin mittarina käytetään liiketuloksen heilahtelua. Tätä vastaa liiketuloksen variaatiokerroin, joka määritetään 4-5 viimeisimmän tilikauden liiketulosluvuista. Variaatiokerroin lasketaan liiketulosten keskihajonnan suhteena niiden keskiarvoon ja ilmoitetaan prosentteina.

2.2 Rahoituksellinen velkaantuminen

Mitä suurempi osa yrityksen pääomarakenteesta on velkaa, sitä suuremmat ovat sen maksamat kiinteät velanhoitokulut suhteessa liikevaihtoon, ja sitä todennäköisemmin sen nettotulokset vaihtelevat. Koska velkataakan kasvaessa omalle pääomalle saatava tuotto on omiaan heilahtelemaan voimakkaammin, myös oman pääoman tuottovaatimus kasvaa. Tuottovaatimus kasvaa osaltaan myös sen vuoksi, että velkataakan lisääntyessä yrityksen todennäköisyys ajautua konkurssiin kasvaa. Yrityksen rahoituksellista riskiä mitataan tässä kahdella eri tunnusluvulla – omavaraisuusasteella sekä nettovelkaantumisasteella (tunnetaan myös nimellä net gearing).

2.3 Operatiivinen velkaantuminen

Kiinteitä kustannuksia ei voi lyhyellä aikavälillä sopeuttaa myynnin muutoksiin. Näin ollen mitä suurempi on kiinteiden kulujen osuus suhteessa muuttuviin kuluihin, sitä voimakkaammin yrityksen tulos reagoi liikevaihdon vaihteluun. Kuten edellä jo mainittiinkin, tuloksen heilahtelu lisää yrityksen riskiä.

Nykyään raportoiduista kustannuseristä poistot ovat oikeastaan ainoa erä, jota voidaan pitää kohtuullisen kiinteänä. Poistojen suuruus riippuu tehtyjen investointien määrästä. Tästä syystä operatiivista velkaisuutta mitataan investointiasteella, joka tarkoittaa investointien osuutta liikevaihdosta. Tunnusluku lasketaan 4-5 viimeisimmän tilikauden keskiarvona.

2.4 Yritysluokitus ja kilpailuvoima

Edellä mainittujen mittareiden ohella otamme kokonaisbeetan määrittämisessä huomioon myös Balance Consultingin dynaamisen yritysluokituksen (uudistunut keväällä 2005), joka mittaa yrityksen kokonaistaloudellista menestymistä ja riskiä suhteessa sekä kaikkiin että oman toimialansa yrityksiin viimeksi päättyneellä tilikaudella, ks. myös Liite 2, Balance Analyysi. Keskimääräisesti menestynyt yritys saa noin 50 luokitus pistettä ja beeta noin

yhden (1,0) suuruisen arvon. Mikäli pistemäärä on korkeampi, beeta on tällöin matalampi – ja päinvastoin.

Lisäksi arvioimme yrityskohtaisesti kilpailukykyä ja markkina-asemaa muuten kuin jo toteutuneiden tilinpäätöslukujen perusteella. Normaalisti vähintään kaksi analytiikkaa arvioi kilpailuvoimaa ja asettaa tämän pohjalta yrityksen kilpailuvoimabeetalle arvon vaihteluväliltä [0,50; 2,20]. Beeta mittaa sitä tulevaisuuden liiketaloudelliseen kehitykseen liittyvää riskiä, jota toteutuneista luvuista ei ole suoraan laskettavissa. Mitä vahvempana kilpailukyky ja/tai markkina-asema nähdään, sitä alhaisemman beetan yhtiö saa. Pyrimme ottamaan arvioinnissa huomioon yhtiön markkina-aseman ja kilpailuvoiman suhteessa muihin saman alan toimijoihin yleisellä tasolla.

2.5 Tuottovaatimuksen rakenne

Taulukossa 4 on esitetty yrityksen beetan määrittämiseen liittyvät lähinnä tilinpäätösperusteista riskiä mittaavat tunnusluvut. Nämä on muutettu osittaisbeetoiksi. Kunkin osittaisbeetan vaihteluväli on [0,50; 2,20]. Luokkavälit ja jakaumaominaisuudet perustuvat ajantasaiseen 7 000 suomalaista pk- ja suuryritystä käsittävään otokseen siten, että keskimääräisen yrityksen osittaisbeetat saavat noin yhden (1,0) suuruisen arvon. Mitä vahvempi mitattava ominaisuus on, sitä matalamman arvon beeta saa – ja päinvastoin.

Kokonaisbeeta saadaan eri osa-alueiden beetoista niiden painotettuna keskiarvona (painokertoimet sulkeissa). Kokonaisbeeta muutetaan oman pääoman tuottovaatimukseksi CAP-mallin avulla (kaava 1). Riskittömänä tuottona käytetään valtion kymmenen vuoden obligation jälkimarkkinakorkoa (kuitenkin vähintään 3,5 %), joka on laskettu tuoreimman kalenterikuukauden keskiarvona. Osakemarkkinoiden riskipreemiona käytetään konservatiivisesti 5,5 prosenttia. Sekä matalampia että korkeampia näkemyksiä voidaan esittää, mutta sekä tieteellisessä tutkimuksessa että käytännön arvonmäärittämisessä riskipremio vaihtelee useimmiten juuri 4 ja 7 prosentin välillä. Balance Arvo -arvonmäärittämisessä riskipremiota on nostettu 4,5 prosentista 5,5 prosenttiin syksyllä 2008 perustuen ensisijaisesti yleisen suhdannetilanteen heikkenemiseen.

Pienten ja keskisuurten yritysten liiketoiminnallinen riskisyys on yleisesti ottaen suuryrityksiä korkeampi johtuen mm. suhdanneherkkyyteen, markkina-asemaan, tavaransaantiin ja kilpailuun liittyvistä tekijöistä. Niinikään pienempien yritysten osakevaihto pörssissä on usein vähäistä ja toisaalta listaamattomilla yhtiöillä osakkeiden likviditeetti on vielä heikompaa. Näiden syiden johdosta lisäämme tuottovaatimukseen ns. epälikvidisyyspreemion, joka vaihtelee liikevaihtoperusteisesti välillä 0,50–4,00 %-yksikköä liikevaihdon alittaessa 100 miljoonaa euroa. Henkilöstömäärän alittaessa 20, preemio on kuitenkin aina vähintään 2,5 %-yksikköä yleisesti katsottuna korkean henkilöriippuvuuden vuoksi. Lisäksi epälikvidisyyspreemiot ja siten tuottovaatimusta voidaan erityisesti syystä korottaa. Tällainen syy voi olla esimerkiksi erityisen korkea riippuvuus yhdestä asiakkaasta tai toimialan murrosvaihe.

Taulukko 4

Malliyritys Oy:n kokonaisbeeta ja oman pääoman tuottovaatimus

Liiketuloksen variaatiokerroin	15,7 %	Liikeriskibeeta	0,50	(30%)
Omavaraisuusaste	61,4 %	Omavaraisuusbeeta	0,80	(15%)
Nettovelkaantumisaste	23,0 %	Nettovelkaantumisbeeta	1,15	(15%)
Investointiaste (5 v:n keskiarvo)	1,3 %	Investointibeeta	0,90	(10%)
Balance yritysluokitus, pisteet	55,7	Kokonaistaloudellinen beeta	0,80	(15%)
Kilpailukyky ja markkina-asema (arvio)		Kilpailuvoimabeeta	1,25	(15%)
		Kokonaisbeeta	0,84	
Oman pääoman tuottovaatimus = 3,91 % + 0,84 x 5,50 % + 4,50 % = 13,03 %				

Oman pääoman tuottovaatimukseksi (diskonttokorko) muodostuu 13,03 %. Se on vakaasti kannattavalle pk-yritykselle varsin tyypillistä tasoa näissä melko epävarmoissa suhdanneolosuhteissa. On huomattava, että Balance Arvo -arvonmäärityksissä yleistä riskipremiota on nostettu 4,5 prosentista 5,5 prosenttiin syksyllä 2008 yleisen suhdannetilanteen heikkenemisen johdosta.

Yhtäältä tuottovaatimuksen tasoon vaikuttaa hieman keskimääräistä matalampi tilinpäätös-riskiä mittaava beeta 0,84. Se on perusteltu, koska yhtiö on kyennyt erittäin vakaaseen tu-loskehitykseen ja toisaalta omavaraisuusaste on keskimääräistä pk-yrityskantaa parempi (osabeeta 0,80).

Yritys saa hieman keskimääräistä (50) parempaa tasoa olevat yritysluokituspisteet 55,7 ja kokonaistaloudellinen beeta säilyy siten hieman alle yhden (0,80). Kilpailuvoimabeetan arvioimme lähinnä alalla vallitsevan kilpailun johdosta hieman keskimääräistä (1,00) korkeammaksi tasolle 1,25.

Alentavana tekijänä tuottovaateen muodostuksessa on matalana säilynyt yleinen korkotaso (3,91 %). Tuottovaatimusta nostaa pieneen/keskisuureen yrityskokoon perustuva 3,0 %-yksikön suuruinen epälikvidisyys- / lisäriskipremio, jota olemme lisäksi korottaneet 1,5 %-yksiköllä perustuen avainasiakasriskiin (suurin asiakas noin 30 % liikevaihdosta). Lisäriskipremio on siten yhteensä 4,5 %-yksikköä.

3. Katsaus tulevaisuuteen ja markkina-arvon määrittäminen

Arvonmäärittäminen perustuu tuottoarvoperusteiseen ns. lisäarvomalliin (Residual Income Model), joka on nykyään yksi käytetyimmistä tuottoarvoperusteisista arvonmäärittäsmalleista sekä Suomessa että kansainvälisesti. Lisäarvomallissa oman pääoman arvo eli määritettävä markkina-arvo saadaan tasearvon (oman pääoman kirjanpidollinen arvo eli tasesubstanssi) ja tulevien nykyhetken diskontattujen lisätulosten summana. Tulevilla diskontatuilla lisätuloilla tarkoitetaan tulevien vuosien arvioitujen lisätulosten nykyrahassa laskettua arvoa. Lisätulos itsessään tarkoittaa oman pääoman tuottovaatimuksella vähennettyä yrityksen rahamääräistä (oikaistua) nettotulosta – ikään kuin sitä tulosta joka jää jäljelle, kun myös oman pääoman laskennallinen tuottovaatimus vähennetään nettotuloksesta.

Oman pääoman rahamääräinen tuottovaatimus saadaan tässä kertomalla yrityksen tilikauden alun oma pääoma oman pääoman prosentuaalisella tuottovaatimuksella, joka laskettiin edellisessä luvussa ja on yleisesti ottaen noin 8–12 %. Pk-yrityksillä tuottovaatimus on tyypillisesti korkeampi kuin suuryrityksillä, kuten aiemmin todettiin.

Näin ollen, jos osakkeenomistajat pitävät yritystä niin riskialttiina sijoituksena, että vaativat sijoittamalleen pääomalle 12 prosentin tuottoa, ja oman pääoman kirja-arvo tilikauden alussa on 50 000 euroa, oman pääoman tuottovaatimus on tällöin 6 000 euroa ($=12\% \times 50\,000$). Jos yritys tekee samana vuonna 8 000 euron nettotuloksen, sen tuottama taloudellinen lisäarvo eli lisätulos on tuona vuonna 2 000 euroa ($=8\,000 - 6\,000$).

Mikäli yrityksen lisätulos on jatkuvasti negatiivinen eli nettotulokset eivät vastaa osakkeenomistajien tuottovaatimusta, yritys tuhoaa osakkeenomistajien varallisuutta. Tämä saattaa johtaa siihen, että oman pääoman markkina-arvo on pienempi kuin sen kirjanpidollinen arvo.

Vaikka lisäarvomalli on teoreettisesti yhtenevä kassavirtamallin kanssa, sillä saavutetaan tietynlainen vakaus käytännön arvonmäärittämissä. Tulos- ja sen myötä lisätuloskehityksen arviointi on usein pk-yrityksillä selkeämpää kuin kassavirran arviointi, jota saattaa vaikeuttaa esimerkiksi lähiajan investointiohjelmat. Toisaalta oikaistu tilinpäätöstulos on yleisesti hyväksytty menestymisen mittaamiseen kehittynyt standardi. Myös arvon jakautuminen ajan suhteen on lisäarvomallin myötä helpommin todennettavissa (Taulukko 6).

3.1 Tulevien nettotulosten ja lisätulosten arviointi

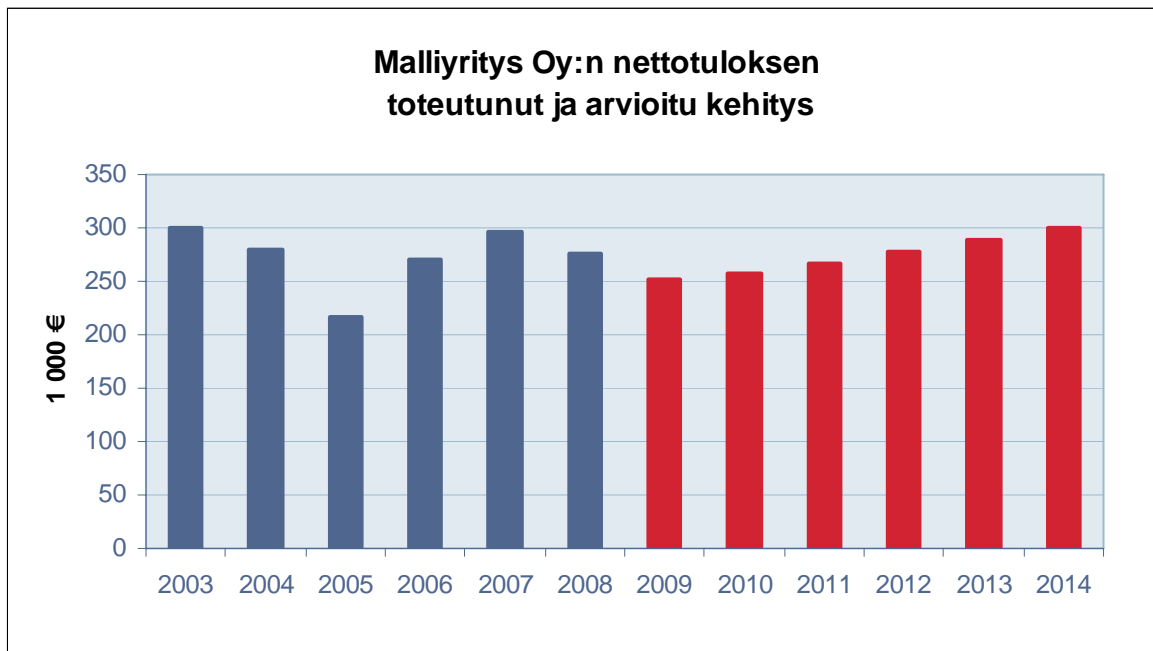
Arvonmäärittämisessä arvioidaan lähitulevaisuuden nettotuloskehitys ja muunnetaan se laskentaa varten lisätuloskehitykseksi. Lähitulevaisuuden nettotuloskehitystä arvioitaessa otetaan huomioon tietyt jäljempänä esitettävät periaatteet. Kun arvio nettotuloksista on selvillä, ennuste tulevasta lisätuloksista saadaan vähentämällä nettotuloksista oman pääoman em. laskennallinen tuottovaatimus (noin 8–12 % omasta pääomasta) ottaen huomioon oman pääoman kehittyminen ajan suhteen.

Pääsääntöisesti lisätuloksen kehitys arvioidaan viidennestä vuodesta alkaen konservatiivisesti vakioiseksi. Tätä voidaan pitää yleisesti ottaen perusteltavissa olevana ja objektiivisena menettelynä, koska yleensä jo keskipitkän aikavälin poikkeavaa ennustamista voidaan pitää varsin virhealttiina tarkasteltavasta yrityksestä riippumatta. Toisaalta kasvuoletuksen merkitystä arvonmäärityksessä pienentää diskonttovaikutus, joka laimentaa erityisesti pitkän aikavälin lisätuloksia selvästi enemmän kuin lähivuosien vastaavia. Lisätuloksen pitkän aikavälin nollakasvuoletus on teoreettisesti linjassa yleisen talouskasvuoletuksen kanssa, koska lisätuloksen vakioisuus edellyttää kuitenkin loivaa nettotuloskasvua osinkosuhteen ollessa alle 100 %. Mahdollisten negatiivisten lisätulosarvioiden vaikutus rajataan tulevaan kymmeneen vuoteen.

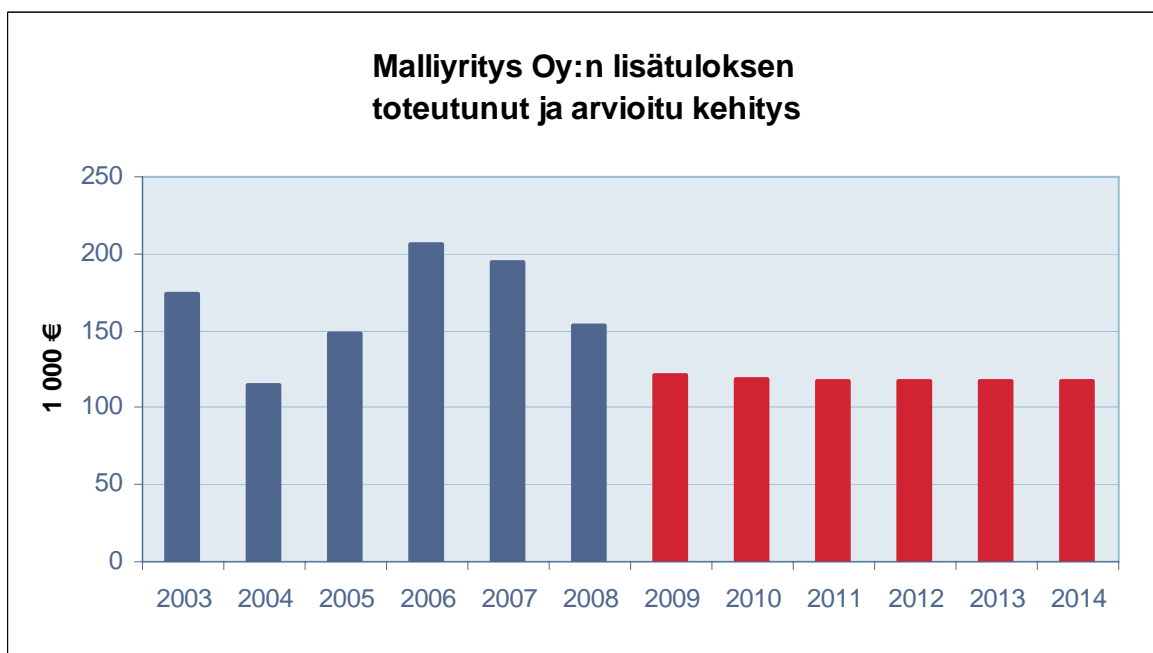
Kuvassa 2 esitetään yrityksen nettotulosten historiallinen kehitys sekä arviot tulevista nettotuloksista. Kuvassa 3 puolestaan esitetään vastaavat toteutuneet lisätulokset ja arvio lisätuloskehityksestä. Koska yrityksen ei voida olettaa jakavan kaikkea tulostaan osinkona ulos, nettotuloskehitys kasvaa pitkällä aikavälillä hieman voimakkaammin kuin lisätulos, kuten kuvista on havaittavissa.

Lähivuosien tulosarvioiden muodostamisen lähtökohtana ovat yrityksen toteutunut liiketaloudellinen kehitys, taloudellinen tila kokonaisuudessaan sekä mahdollinen keskustelu johdon kanssa. Niinikään toimialakehitystä, toimialan yleisnäkyimiä ja yrityksen menestymistä toimialatietoa vasten on arvioitu usealta vuodelta (ks. myös Liitteet 2 ja 3). Lisäksi otamme huomioon sekä pörssin yleisen arvostustason että kyseisen toimialan arvostustason aiempien jo tehtyjen saman alan yritysten arvonmääritysten ja/tai mahdollisten yrityskauppojen pohjalta. Teemme lopuksi näiden perusteella arvostusmittaritarkistukset, vrt. alaluku 3.2.

Kuva 2



Kuva 3



Tulos- ja volyymikehityksen arviointi perustuu lähitulevaisuuden osalta osittain puhelin-keskusteluun toimitusjohtaja XXXXXX:n kanssa 15.6.2009. Hänen mukaansa yhtiön liikevaihto ja tulos ovat kehittymässä ensimmäisellä ennustekaudella 2009 siten, että liikevaihto laskisi edelleen noin 5 prosenttia ja kannattavuus liiketuloksella mitattuna säilyisi kuitenkin yli 350 tuhannen euron tasolla.

Kannattavuuden lievä parantuminen johtuu myynnin painottumisesta aiempaa parempikatteisiin tuotteisiin sekä ostotoiminnan tehostumisesta. Kauden 2009 jälkeistä kehitystä toi-

mitusjohtaja ei arvioi sen tarkemmin, kuin uskoo suhteellisen kannattavuuden säilyvän ennallaan ja liikevaihdon kääntyvän maltilliseen kasvuun vuodesta 2010 lähtien.

Emme katso aiheelliseksi juurikaan poiketa johdon näkemyksistä, joita tukee myös vahva ja vakaa toteutunut tuloskehitys. Yhtiöllä ei ole lähiaikoina merkittäviä investointisuunnitelmia.

Arvonmäärityksessä olemme arvioineet yrityksen liikevaihdoksi vuonna 2009 noin 3,7 miljoonaa euroa ja suhteellisen liiketuloksen parantuvan 9,5 prosenttiin liiketulosmarginaalilla mitattuna (9,1 % vuonna 2008). Ennustekausilla 2010–2012 liikevaihdon osalta on arvioitu maltillista 2–3 prosentin vuosikasvua ja suhteellisen kannattavuuden on arvioitu säilyvän myös jatkossa 9,5 prosentin tasolle. Rahoituskulut on arvioitu asteittain laskeviksi ja ne ovat tasoltaan melko vähäiset, noin 8–14 tuhatta euroa per vuosi. Verokantana on sovellettu yleistä 26 %:n yritysverokantaa.

Kuvan 3 lisätuloskehitys tarkoittaa tuloskehitystä, josta on eliminoitu oman pääoman laskennallinen kustannus, noin 13,0 % omasta pääomasta vuosittain. Seuraavassa on esitetty vastaavat numeerisesti arviot lähivuosien kehityksestä kasvun ja tuloksen osalta:

Taulukko 5**Malliyritys Oy:n arvioitu lähivuosien volyyymi- ja tuloskehitys**

Tilikausi	Liikevaihto (1 000 €)	Kasvu-%	Nettotulos-%	Nettotulos (1 000 €)
2009/12	3 725	-5,0 %	6,8 %	251
2010/12	3 800	2,0 %	6,8 %	258
2011/12	3 910	3,0 %	6,8 %	268
2012/12	4 030	3,0 %	6,9 %	277

Pitkällä aikavälillä, tässä neljän vuoden jälkeen, tuloskasvu arvioidaan Balance Arvossa yleisen talouskasvun johdosta lieväksi. (Ennusteluvut ovat normaalin käytännön mukaan absoluuttisia, inflaatiovaikutuksia ei erikseen eliminoitu.)

3.2 Määritettävä markkina-arvo

Edellä esitetyllä tavalla tulevien lisätulosten nykyarvoksi muodostuu noin 0,75 miljoonaa euroa. Kun tähän lisätään tasesubstanssi viimeisimmästä tilinpäätöksestä eli 1,15 miljoonaa euroa, yrityksen osakekannan käyväksi arvoksi (intrinsic value) muodostuu noin 1,9 miljoonaa euroa.

Toisin sanottuna tuolla summalla yrityksen ostava tai tuolla summalla (tai osuuden kyseessä ollen pienemmällä vastaavalla summalla) yritykseen sijoittava on omiaan saamaan arvonmäärityksessä käytetyn tuottovaatimuksen (n. 13,0 %) verran vuosituottoa osinkona ja/tai arvonnousuna pitkällä aikavälillä, mikäli ennusteen mukainen tuloskehitys toteutuu.

Tasesubstanssin osuus markkina-arvosta on 61 prosenttia. Taulukossa 6 näkyy myös arvon jakaantuminen ajan suhteen: 0–5 vuotta, 6–10 vuotta ja kymmenen vuoden jälkeisten lisätulosten nykyarvo. Edellä määritettyä osakekannan arvoa vastaava velaton arvo (yritysarvo, enterprise value) eli viimeisimmän tilinpäätöksen korollisilla nettovelvoilla (263 Teur) lisätty arvo olisi noin 2,2 miljoonaa euroa.

P/E-luku (hinta/tulos) ja EV/EBIT (velaton arvo/liiketulos) ovat viimeisimmän toteutuneen tilikauden tulostasoon perustuvia arvostusmittareita. P/S (hinta/liikevaihto) ilmaisee määritetyn arvon suhteessa volyymiin. P/B (hinta/tasesubstanssi) puolestaan kuvaa määritetyn arvon suhdetta taseen mukaiseen nettovarallisuuteen. Takaisinmaksuaika kuvaa sitä, kuinka monessa vuodessa sijoitus maksaisi itsensä takaisin ennakoidulla tuloskehityksellä eli ikään kuin markkina-arvo tulisi kuitattua. Lisäarvon takaisinmaksuaika (goodwill payback) ilmoittaa sen, kuinka nopeasti tasearvon ylittävä arvo tulisi kuitattua. Takaisinmaksuaikojen laskennassa ei ole huomioitu rahan aika-arvoa.

Taulukko 6

Malliyritys Oy:n arvon muodostuminen

Tulevien lisätulosten päätearvo, vuodet 11-	219	12 %
Tulevien lisätulosten nykyarvo, vuodet 6-10	185	10 %
Tulevien lisätulosten nykyarvo, vuodet 1-5	347	18 %
Tasesubstanssi (1 000 €)	1 150	61 %
Yrityksen markkina-arvo (1 000 €)	1 901	
Markkinaperusteiset tunnusluvut:		
	Malliyritys Oy	OMX Helsinki keskim.
		2008/12 2004-2008
P/E-luku	6,9	9,4 15,6
EV/EBIT-luku	6,0	8,7 12,7
P/S-luku	0,48	0,46 0,92
P/B-luku	1,65	1,10 1,96
Takaisinmaksuaika	6-8 vuotta	
Lisäarvon takaisinmaksuaika	2-4 vuotta	

Malliyritys Oy:n tulosperusteinen arvostustaso (P/E ja EV/EBIT) on pk-yritykselle varsin tyypillinen, selvästi pörssin viime vuosien keskitasoa alempi. Hinnan suhde liikevaihtoon on teknisessä tukkukaupassa tyypillisesti reilusti alle 1, tässä tapauksessa 0,48 perustuen hyvään toteutuneeseen ja arvioituun volyymipohjaiseen kannattavuuteen. Määritetty arvo on suunnilleen 1,65-kertainen tasesubstanssiin nähden. Tätä lisäarvoa voidaan perustella yhtäältä hyvällä ennakoidulla pääomantuottokyvyllä ja toisaalta asiakaskontakteilla, osaamisella, tunnettuudella jne.

Sijoituksen takaisinmaksuajaksi ennakoidulla tuloskehityksellä muodostuu 6-8 vuotta. Lisäarvo eli tasesubstanssin ylittävä arvo tulisi kuitattua 2-4 vuoden kuluessa.

Seuraavassa taulukossa on esitetty kohdeyrityksen arvostustaso suhteessa Balance Consultingin vuosina 2006–2008 tekemien lähinnä pieniä ja keskisuuria yrityksiä koskevien arvonmääritysten keskimääräiseen, mediaanilla mitattuun arvostustaso. Keskiluvut on laskettu sekä kaikkien yritysten että oman päätoimialan osalta.

Taulukko 6.1

Malliyritys Oy:n ja Balance Consultingin tekemien pk-yritysten arvonmääritysten keskimääräinen arvostustaso 2006-2008 (mediaani)			
	Malliyritys Oy	Kaikki yritykset	Päätoimiala: Kauppa
P/E-luku	6,9	10,4	11,1
EV/EBIT-luku	6,0	7,5	7,6
P/S-luku	0,5	0,7	0,7
P/B-luku	1,7	3,9	3,8

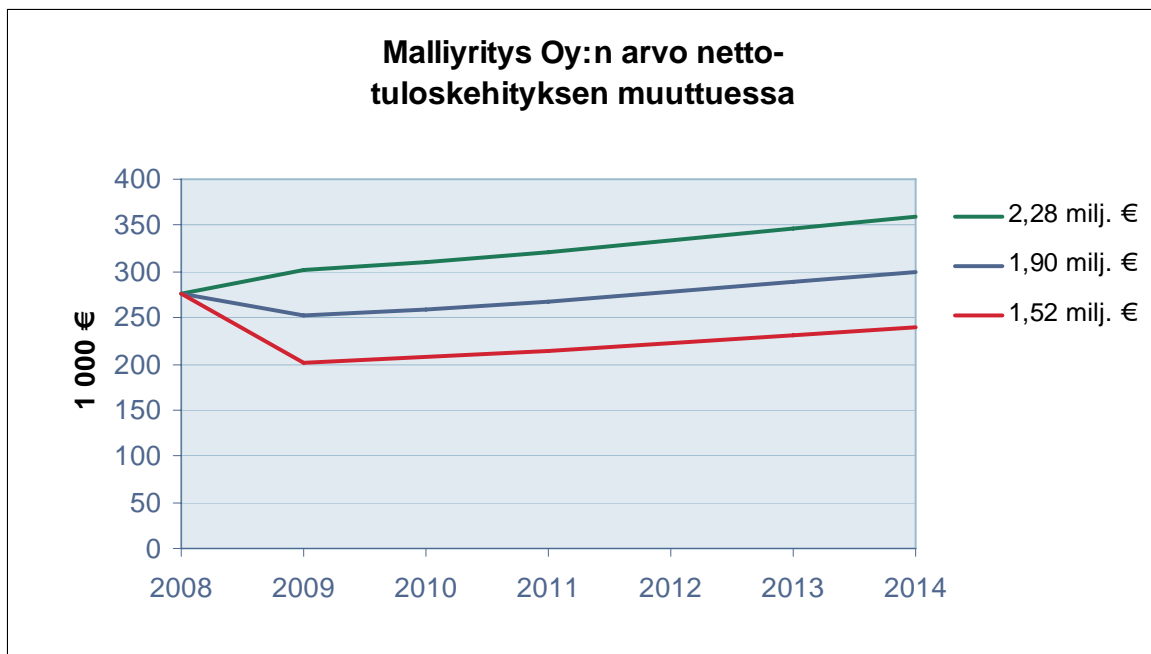
On huomattava, että vertailuluvut koskevat heterogeenistä yritysjoukkoa ja ko. arvonmääritykset on pääosin tehty hyvän suhdannetilanteen aikana. Vertailuluvut ovat suuntaa antavia ja samakin päätoimiala saattaa käsittää sekä liiketoiminnaltaan että kustannus- ja tase-rakenteeltaan hyvin erityyppisiä yrityksiä. Päätoimialat ovat teollisuus, kauppa sekä palvelut ja muu.

3.3 Herkkyysanalyysi

Herkkyysanalyysillä pyritään selvittämään, kuinka herkkä edellä laskettu markkina-arvo on toisaalta nettotuloskehityksen, toisaalta oman pääoman tuottovaatimuksen heilahteluille. Mikäli markkina-arvo muuttuu voimakkaasti tuloskehityksen muuttuessa vain hieman, täytyy laskettuun arvoon suhtautua varauksella, vrt. Kuva 4.

Taulukosta 7 on havaittavissa vastaavasti, kuinka suuri vaikutus oman pääoman tuottovaatimuksella (diskonttokorolla) on arvoon. Mikäli arvo muuttuu voimakkaasti tuottovaatimuksen muuttuessa vain hieman, tällöin suurin osa yrityksen markkina-arvosta muodostuu arvioitujen lisätulosten perusteella. Pienetkin vaihtelut oman pääoman tuottovaatimuksessa saattavat johtaa selvästi erilaiseen lopputulokseen. Arvonmäärittämissä rajoituksia tarkastellaan laajemmin seuraavassa luvussa.

Kuva 4



Perustilanteessa nettotuloksen on arvioitu olevan tilikausilla 2009–2010 noin 250 ja 260 tuhatta euroa, kuten aiemmin esitettiin. Kuvasta 4 on havaittavissa määritettävän markkina-arvon muutosherkkyys lähivuosien nettotulosten muuttuessa ± 20 % perustilanteesta. Arvo muuttuu tällöin huomattavasti, noin ± 380 tuhatta euroa. Kuvan 4 vaihteluväliä voi soveltaa esimerkiksi yrityskauppatilanteessa karkeana neuvotteluhaarukkana.

Taulukko 7

Malliyrittäjä Oy:n arvo tuottovaatimuksen muuttuessa

	-4 %	-2 %	-1 %	13,0%	+1%	+2%	+4%
Tuottovaatimuksen muutos (%-yks.)	-4 %	-2 %	-1 %		+1%	+2%	+4%
Oman pääoman tuottovaatimus (%)	9,0%	11,0%	12,0%	13,0%	14,0%	15,0%	17,0%
Markkina-arvo (milj. €)	2,83	2,28	2,07	1,90	1,75	1,62	1,42

Taulukon 7 herkkyyssanalyysissä oman pääoman tuottovaatimusta (diskonttokorko) muutetaan yhdellä, kahdella ja neljällä prosenttiyksiköllä kumpaankin suuntaan. Nettotulosarviot säilyvät Kuvan 2 mukaisina. Sen sijaan tuottovaatimuksen kasvaessa (laskiessa) absoluuttiset lisätulokset laskevat (kasvavat). Myös lisätulosten nykyarvon laskentaan (diskonttaamiseen) sovelletaan uuden tuottovaatimuksen mukaista korkokantaa. Ääriarvot antavat vaihteluvälin, jolla yrityksen markkina-arvo todennäköisimmin sijaitsee. Huomattakoon, että arvon muutosherkkyys pienenee diskonttokoron kasvaessa.

Mikäli raportin lukijan käsitys sekä tuloskehityksestä että diskonttokorosta poikkeaa merkittävästi analyysin mukaisista, hän voi muodostaa oman näkemyksensä yrityksen arvosta Kuvaa 4 ja Taulukkoa 7 vertailemalla. Koska Malliyritys Oy:n arvo rakentuu osittain tulevista lisätuloksista (ks. Taulukko 6) ja koska tuottovaatimus säilyy kohtalaisena (n. 13,0 %), sekä tulostason että tuottovaatimuksen muutoksilla on huomattava vaikutus arvoon. Yrityskauppatilanteessa sijoitukselleen vaatimansa tuoton päättää viime kädessä aina ostaja omista lähtökohdistaan käsin.

3.4 Arvonmäärittämissmallin rajoitukset

Mallin lähtökohta on se, että yrityksen markkina-arvoa arvioidaan osittain myös jo toteutuneiden tilinpäätöslukujen ja taloudellisen kehityksen perusteella. Kuten edellä jo mainittiinkin, lisäarvomallissa oman pääoman arvo eli yritykselle määritettävä markkina-arvo muodostuu oman pääoman tasearvon (kirjanpidollinen arvo) ja tulevien nykyhetken diskontattujen lisätulosten summasta. Joissakin tapauksissa osittain toteutuneeseen kehitykseen perustuva tuottoarvoperusteinen arvonmäärittäminen ei välttämättä ole paras mahdollinen tapa arvioida yrityksen käypää arvoa, joskin tällöin yleensä muutkin mahdolliset arviointimenetelmät ovat ainoastaan suuntaa antavia.

Esimerkiksi joillakin biotekniikka- ja teknologiayrityksillä tuloslaskelmassa ei välttämättä ole juurikaan muita eriä kuin tuotekehitysmenot. Tämän lisäksi lähivuosina ei välttämättä ole odotettavissa tai luotettavasti arvioitavissa merkittäviä tuloja. Näin ollen yhtiöille lasketut lähivuosien lisätulokset saattavat muodostua voimakkaasti negatiivisiksi ja samaan aikaan oman pääoman kirja-arvo on hyvin pieni. Arvo lepää tällöin lähes yksinomaan keskipitkän ja pitkän aikavälin lisätulosten varassa, joiden arviointi voi olla hyvin vaikeaa tai epätarkkaa.

Arvonmäärittämissmallin käyttöä ja arvonmäärittäystä saattaa vaikeuttaa myös erittäin epävakaa mennyt kehitys tai toimialan murrosvaihe. Yleensäkin joko yhtiökohtaiset tai yhtiöstä riippumattomat poikkeuksellisen epävarmat tulevaisuuden näkymät heikentävät arvonmäärittämissmallin tarkkuutta. Perusteltavissa olevat lähiajan näkymät ja mahdollinen toimialan murrosvaihe otetaan kuitenkin huomioon tulevan kehityksen ja tuottovaatimuksen arvioinnissa.

4. Yhteenveto

Arvonmääritys koskien Malliyrittäjä Oy:tä perustuu Balance Consultingin kehittämään tuot-
toarvoperusteiseen lisäarvomalliin pohjautuvaan arvonmääritysprosessiin edellä esitetyn
mukaisesti. Arvonmäärityksen lopputuloksena Malliyrittäjä Oy:n arvoksi muodostuu **noin
1,9 miljoonaa euroa**, jota voidaan pitää perusteltuna arviona yrityksen käyvästä arvosta
arvonmäärityksen lähtökohdista käsin. Keskeiset arvostusmittarit asettuvat varsin tyypilli-
selle tasolle ottaen huomioon yrityksen taloudellinen tila, yrityskoko sekä toimiala, jolla
yritys toimii. Huomattakoon erityisesti, että yritys on kyennyt viime vuosina erittäin va-
kaaseen tuloksenmuodostukseen ja yhtiöllä on pitkän toimintahistorian kautta hankittu
hyvä tunnettuus sekä pitkäaikaiset asiakassuhteet.

Lähiajan liiketaloudellisen kehityksen arviointi perustuu osittain puhelinkeskusteluun joh-
don kanssa. Emme katso aiheelliseksi juurikaan poiketa johdon näkemyksistä, joita tukee
myös vakaa toteutunut liikevaihto- ja tuloskehitys. Arvonmäärityksessä olemme arvioineet
yrityksen liikevaihdoksi ensimmäisellä ennustekaudella 2009 noin 3,7 miljoonaa euroa ja
suhteellisen liiketuloksen olevan 9,5 prosenttia liiketulosmarginaalilla mitattuna. Ennuste-
kausilla 2010–2012 liikevaihdon osalta on arvioitu maltillista 2–3 prosentin vuosikasvua ja
suhteellisen kannattavuuden on arvioitu säilyvän 9,5 prosentin tasolle. Yhtiöllä ei ole lähi-
aikoina merkittäviä investointisuunnitelmia.

Oman pääoman tuottovaatimuksena (diskonttokorko) arvonmäärityksessä käytettiin 13,03
prosenttia. Se on vakaasti kannattavalle pk-yritykselle varsin tyypillistä tasoa nykyisissä
melko epävarmoissa suhdanneolosuhteissa tilinpäätösperusteisen riskikertoimen (beeta)
saadessa hieman alle yhden suuruisen arvon (0,84). Herkkyysanalyysin mukaan tuottovaa-
timuksen vaihdelta ± 2 prosenttiyksikön haarukassa yrityksen osakekannan arvo vaihte-
lee varsin voimakkaasti 1,62 ja 2,28 miljoonan euron välillä.

Hallitus on esittänyt yhtiökokoukselle noin 140 tuhannen euron suuruista osingonjakoa
tilikaudelta 2008. Toisaalta yhtiö on harjoittanut jo yli 5 kuukauden ajan kannattavaa liike-
toimintaa ensimmäisellä ennustekaudella 2009. Emme katso näillä seikoilla olevan merkit-
tävää kokonaisvaikutusta edellä määritettyyn arvoon.

Edellä tehty arvonmääritys perustuu going concern -lähestymistapaan eli yritystoiminnan
oletetaan jatkuvan toistaiseksi nykyisistä lähtökohdista käsin. Siinä ei ole arvioitu esimer-
kiksi mahdollisia avainhenkilöiden irtautumisten, synergioiden tai muiden mahdolliseen
yritysrakenteen muutokseen liittyvien tekijöiden vaikutuksia. Arvonmäärityksen lopputu-
los on suuntaa antava.

Helsingissä 17.6.2009

Yritystutkija Kimmo Marjamäki / Yritysanalyttikko Henri Elo

LIITE 1: TUNNUSLUKUJEN LASKENTAKAAVAT

Tunnuslukujen tulkintaohjeet löytyvät myös Balance Consultingin verkkosivuilta osoitteesta www.balanceconsulting.fi kohdasta Asiakaspalvelu.

Sijoitetun pääoman tuotto prosentti

$$SIPO - \% = \frac{100 \times NORM \times (\text{liiketulos} + \text{rahoitustuotot})}{\text{sijoitettu pääoma keskimäärin}}$$

Oman pääoman tuotto prosentti

$$OPO - \% = \frac{100 \times NORM \times (\text{nettotulos})}{\text{tasesubstanssi keskimäärin}}$$

$$\text{Tasesubstanssi (oikaistu oma pääoma)} = \begin{aligned} &\text{taseen omat pääomat} \\ &+ \text{vapaaehtoiset varaukset ja poistoerot} \\ &+ \text{vähemmistöosuus konsernissa} \end{aligned}$$

Omavaraisuusaste

$$\text{omavaraisuusaste (\%)} = \frac{\text{omat varat}}{(\text{omat varat} + \text{muut velat paitsi ennakkomaksut})} \times 100$$

Nettovelkaantumisaste (net gearing)

$$\text{nettovelkaantumisaste (\%)} = \frac{(\text{korolliset velat} - \text{likvidit rahavarat})}{\text{omat varat}} \times 100$$

P/E-luku (price per earnings)

$$P / E - \text{luku} = \frac{\text{oman pääoman markkina - arvo}}{\text{nettotulos}}$$

P/B-luku (price-to-book)

$$P / B - \text{luku} = \frac{\text{oman pääoman markkina - arvo}}{\text{tasesubstanssi}}$$

P/S-luku (price-to-sales)

$$P / S - luku = \frac{\text{oman pääoman markkina - arvo}}{\text{liikevaihto}}$$

EV/EBIT-luku (enterprise value-to-EBIT)

$$EV / EBIT - luku = \frac{\text{yritysarvo}}{\text{liiketulos}} = \frac{\text{oman pääoman markkina - arvo} + \text{korolliset nettovelat}}{\text{liiketulos}}$$

Huom. Nettotuloksella (sekä toteutuneella että arvioidulla) tarkoitetaan Balance Arvossa rahoituserien, verojen sekä mahdollisen vähemmistöosuuden jälkeistä tulosta.

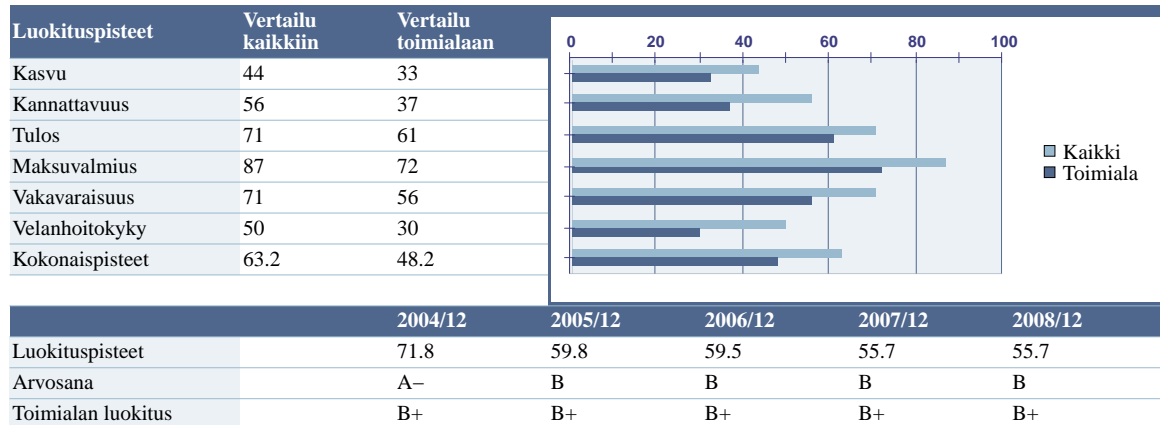
Balance Analyysi

1

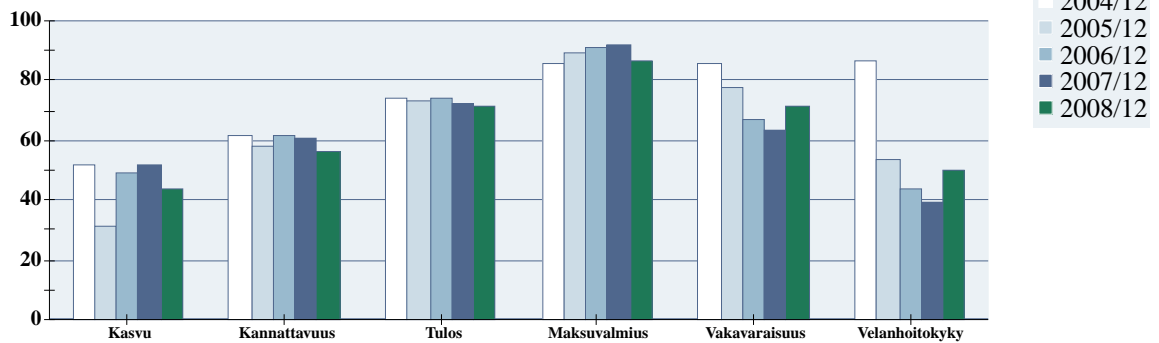
Yritys : Malliyritys2 Oy

Luokitus toimiala : Sähkötarviketukkukauppa (46691)

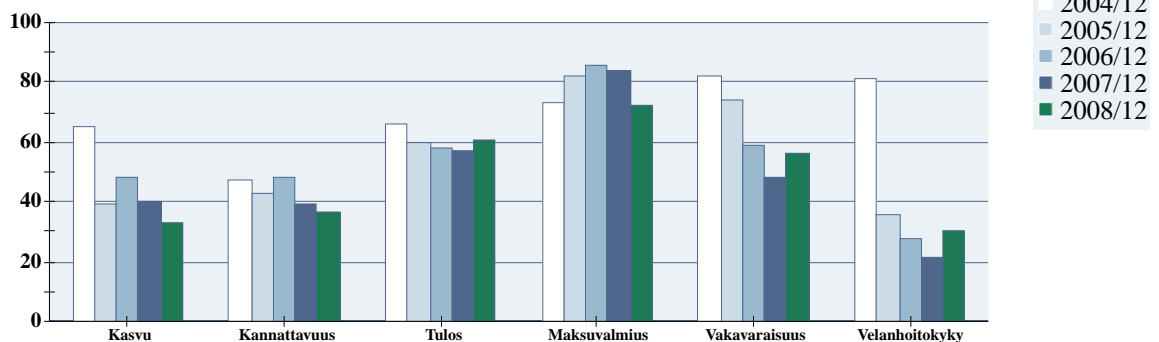
Yrityksen luokitus: B (Tyydyttävä)



Sijoittuminen suhteessa koko yrityskantaan



Sijoittuminen suhteessa toimialaan



Osoite Yrittäjätie 1A
00130 Helsinki

Puhelin 09-1234567

Y-tunnus 11111111

Emoyhtiö -

Kotipaikka Helsinki

Perustamisvuosi 1995

Toimiala Sähkötarviketukkukauppa (46691)

Toimitusjohtaja XXXXXX

Hallituksen puheenjohtaja XXXXXX

Hallituksen jäsenet XXXXXX, XXXXXX

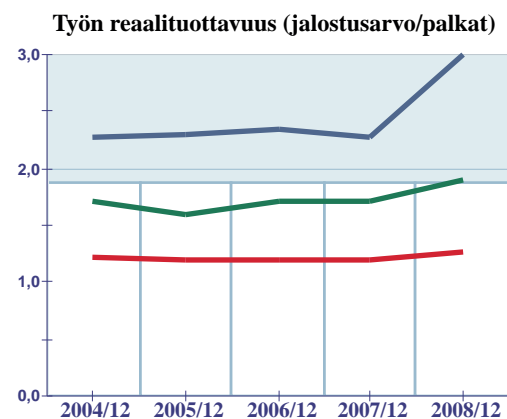
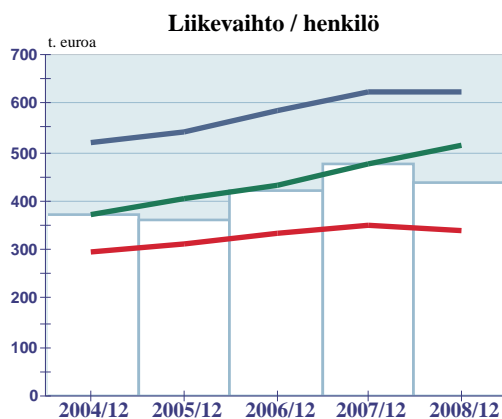
Tilintarkastajat -
XXXXXX, KHT

Tuloslaskelma

Tilikauden pituus	2005/12		2006/12		2007/12		2008/12	
	12	kk	12	kk	12	kk	12	kk
	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%
Liikevaihto	3 228	100,0	3 800	100,0	4 259	100,0	3 919	100,0
+ Valmisteveraston lisäys	..		..		..		..
+ Liiketoiminnan muut tuotot	1	0,0	1	0,0	1	0,0	1	0,0
+ Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	..		..		..		..
- Ainekäyttö	2 008	62,2	2 427	63,9	2 720	63,9	2 503	63,9
- Ulkopuoliset palvelut	..		..		..		..
- Henkilöstökulut	380	11,8	438	11,5	491	11,5	452	11,5
- Liiketoiminnan muut kulut	504	15,6	552	14,5	619	14,5	570	14,5
Käyttökate	336	10,4	383	10,1	429	10,1	395	10,1
- Suunnitelman mukaiset poistot	42	1,3	35	0,9	39	0,9	36	0,9
- Arvon alentumiset	..		..		..		..
Liiketulos	294	9,1	348	9,2	390	9,2	358	9,1
+ Osinkotuotot	..		..		1	0,0	..	
+ Muut korko- ja rahoitustuotot	23	0,7	44	1,2	50	1,2	46	1,2
+ Kirjatut valuuttakurssierot	..		..		..		..
- Korko- ja muut rahoituskulut	7	0,2	19	0,5	28	0,7	22	0,6
- Sijoitusten ja arvopapereiden arvonalentumiset	..		..		..		..
+ Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	..		..		..		..
- Välittömät verot	94	2,9	103	2,7	115	2,7	106	2,7
Nettotulos	216	6,7	270	7,1	297	7,0	276	7,0
+ Satunnaiset tuotot	..		..		..		..
- Satunnaiset kulut	..		..		..		..
+ Satunnainen osakkuusyhtiötulos	..		..		..		..
+ Konserniavustukset	..		..		..		..
Kokonaistulos	216	6,7	270	7,1	297	7,0	276	7,0
- Vapaaehtoisten varausten kasvu	..		..		..		..
- Poistoerot	..		..		..		..
- Muut oikaisuerät	..		..		..		..
- Vähemmistön osuus tuloksesta	..		..		..		..
Kirjanpidon tulos	216	6,7	270	7,1	297	7,0	276	7,0

Tehokkuustunnuslukuja

Liikevaihto / henkilö	359 t. euroa	422 t. euroa	473 t. euroa	435 t. euroa
Jalostusarvo / henkilö	80 t. euroa	91 t. euroa	102 t. euroa	94 t. euroa
Henkilöstökulut / henkilö	42 t. euroa	49 t. euroa	55 t. euroa	50 t. euroa
Käyttökate / henkilö	37 t. euroa	43 t. euroa	48 t. euroa	44 t. euroa
Liiketulos / henkilö	33 t. euroa	39 t. euroa	43 t. euroa	40 t. euroa
Nettotulos / henkilö	24 t. euroa	30 t. euroa	33 t. euroa	31 t. euroa
Työn reaalituottavuus (jalostusarvo/palkat)	1,9	1,9	1,9	1,9



Tase vastaavaa

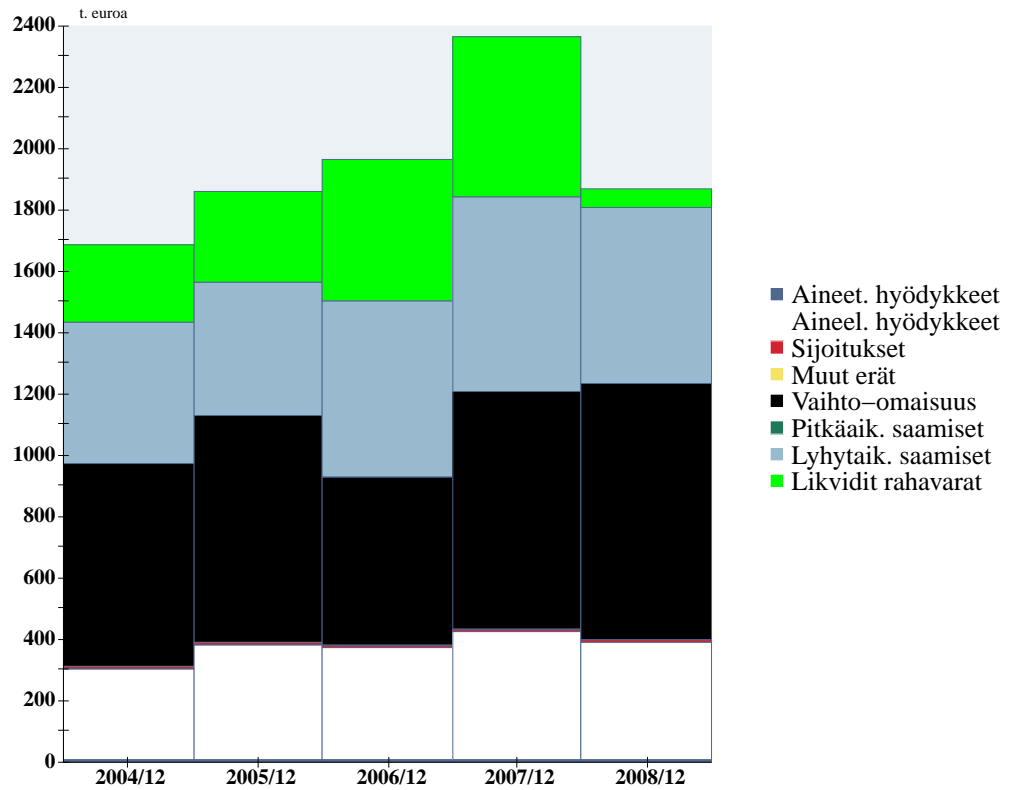
Tilikauden pituus	2005/12		2006/12		2007/12		2008/12	
	12	kk	12	kk	12	kk	12	kk
	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%
Pysyvät vastaavat								
Aineettomat hyödykkeet								
Perustamis- ja tutkimusmenot	..		..		..		..
Liikearvot	..		..		..		..
Muut aineettomat hyödykkeet	11	0,6	6	0,3	6	0,3	6	0,3
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	11	0,6	6	0,3	6	0,3	6	0,3
Aineelliset hyödykkeet								
Maa- ja vesialueet	..		..		..		..
Rakennukset ja rakennelmat	..		..		..		..
Koneet ja kalusto	375	20,2	371	18,9	416	17,6	382	20,4
Muut aineelliset hyödykkeet	..		..		..		..
Keskeneräiset työt	..		..		..		..
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	375	20,2	371	18,9	416	17,6	382	20,4
Pitkäaikaiset sijoitukset								
Sisäiset osakkeet ja osuudet	..		..		..		..
Muut osakkeet ja osuudet	9	0,5	9	0,5	10	0,4	10	0,5
Sisäiset saamiset	..		..		..		..
Muut saamiset	..		..		..		..
Pitkäaikaiset sijoitukset yhteensä	9	0,5	9	0,5	10	0,4	10	0,5
Taseen ulkopuoliset vastuut	..		..		..		..
Arvostuserät ja poistoero	..		..		..		..
Vaihtuvat vastaavat								
Vaihto-omaisuus								
Aineet ja tarvikkeet	737	39,6	548	27,9	777	32,9	838	44,7
Keskeneräiset tuotteet	..		..		..		..
Valmiit tuotteet / tavarat	..		..		..		..
Muu vaihto-omaisuus	..		..		..		..
Vaihto-omaisuus yhteensä	737	39,6	548	27,9	777	32,9	838	44,7
Pitkäaikaiset saamiset								
Pitkäaikaiset myyntisaamiset	..		..		..		..
Pitkäaikaiset lainasaamiset	..		..		..		..
Pitkäaikaiset muut saamiset	..		..		..		..
Pitkäaikaiset saamiset yhteensä	..		..		..		..
Lyhytaikaiset saamiset								
Lyhytaikaiset myyntisaamiset	420	22,6	544	27,7	610	25,8	561	30,0
Siirtosaamiset	1	0,1	10	0,5	7	0,3	..	
Lainasaamiset	..		..		..		..
Lyhytaikaiset muut saamiset	16	0,9	16	0,8	18	0,8	16	0,9
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	437	23,5	570	29,0	635	26,8	577	30,8
Rahoitusomaisuus arvopaperit	..		..		..		..
Rahat ja pankkisaamiset	291	15,6	464	23,6	521	22,0	59	3,2
Vastaavaa yhteensä	1 861	100,0	1 967	100,0	2 365	100,0	1 873	100,0

Tase vastattavaa

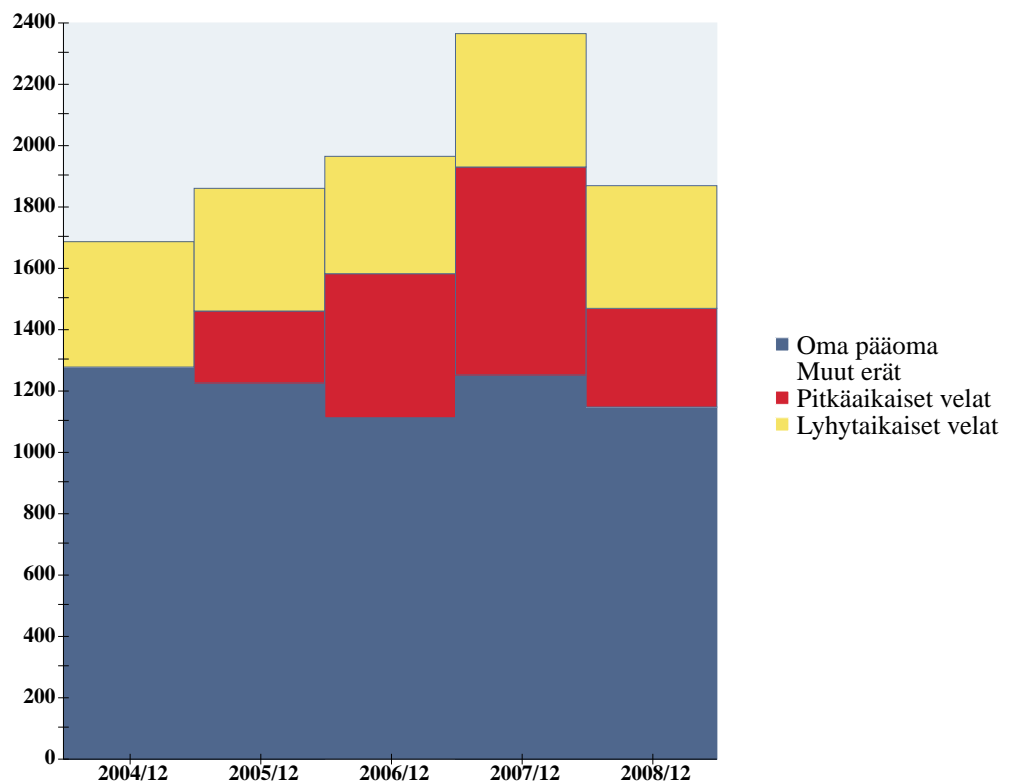
Tilikauden pituus	2005/12		2006/12		2007/12		2008/12	
	12	kk	12	kk	12	kk	12	kk
	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%
Oma pääoma								
Osakepääoma	7	0,4	7	0,4	8	0,3	8	0,4
Ylikurssirahasto	..		..		..		..
Arvonkorotusrahasto	..		..		..		..
Muut rahastot	1	0,1	1	0,1	1	0,0	1	0,1
Muu sidottu oma pääoma	..		..		..		..
Edellisten tilikausien voitto / tappio	1 004	53,9	837	42,6	943	39,9	865	46,2
Tilikauden voitto / tappio	216	11,6	270	13,7	297	12,6	276	14,7
Oma pääoma yhteensä	1 228	66,0	1 115	56,7	1 250	52,9	1 150	61,4
Pääomalainat	..		..		..		..
Oman pääoman oikaisu	..		..		..		..
Muut pääoman luonteiset erät	..		..		..		..
Tilinpäätössiirtojen kertymä								
Kertynyt poistoero	..		..		..		..
Vapaaehtoiset varaukset	..		..		..		..
Erittelemätön tilinpäätössiirtokertymä	..		..		..		..
Tilinpäätössiirrot yhteensä	..		..		..		..
Pakolliset varaukset yhteensä	..		..		..		..
Taseen ulkopuoliset vastuut	..		..		..		..
Laskennallinen verovelka	..		..		..		..
Vieras pääoma								
Pitkäaikaiset velat								
Joukkovelkakirjalainat	..		..		..		..
Vaihtovelkakirjalainat	..		..		..		..
Pitkäaikaiset lainat rahoituslaitoksilta	232	12,5	464	23,6	680	28,8	322	17,2
Eläkelainat	..		..		..		..
Saadut ennakot	..		..		..		..
Pitkäaikaiset ostovelat	..		..		..		..
Muut pitkäaikaiset velat	..		..		..		..
Pitkäaikaiset velat yhteensä	232	12,5	464	23,6	680	28,8	322	17,2
Lyhytaikaiset velat								
Lainat rahoituslaitoksilta	..		..		..		..
Lyhytaikaiset eläkelainat	..		..		..		..
Tilauksista saadut ennakot	..		..		..		..
Ostovelat	226	12,1	172	8,7	193	8,2	178	9,5
Siirtovelat	36	1,9	57	2,9	63	2,7	58	3,1
Rahoitusvekselit	..		..		..		..
Muut lyhytaikaiset velat	139	7,5	159	8,1	179	7,6	164	8,8
Lyhytaikaiset velat yhteensä	400	21,5	388	19,7	435	18,4	401	21,4
Vastattavaa yhteensä	1 861	100,0	1 967	100,0	2 365	100,0	1 873	100,0

Taserakenne

Omaisuuksien rakenne



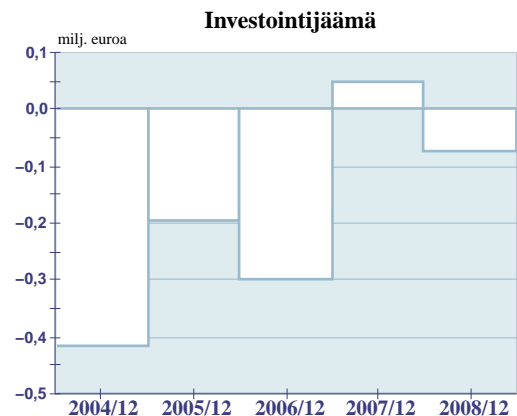
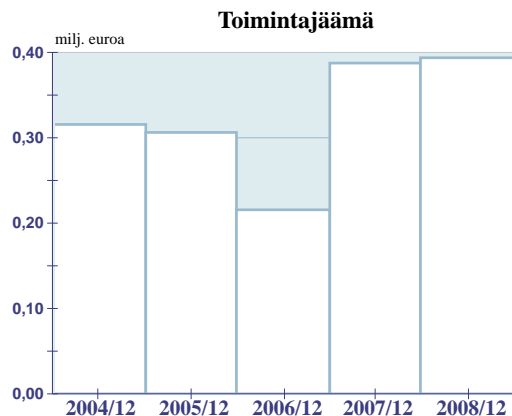
Pääomarakenne



Kassavirtalaskelma

Tilikauden pituus	2005/12		2006/12		2007/12		2008/12	
	12	kk	12	kk	12	kk	12	kk
	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%
Liikevaihto	3 228	99,5	3 800	103,4	4 259	101,6	3 919	98,8
- Myyntisaamisten kasvu	-16	-0,5	124	3,4	66	1,6	-49	-1,2
- Osatuloutussamien kasvu	..	..	..	..	..	..	..	..
+ Saatujen ennakkomaksujen kasvu	..	..	..	..	..	..	..	..
Myynnin kassatulot	3 244	100,0	3 675	100,0	4 193	100,0	3 967	100,0
+ Liiketoiminnan muut tuotot	1	0,0	1	0,0	1	0,0	1	0,0
- Aineostot	2 038	62,8	2 448	66,6	2 744	65,4	2 525	63,7
+ Ostovelkojen kasvu	-8	-0,2	-53	-1,4	21	0,5	-15	-0,4
- Ennakkomaksujen lisäys	..	..	..	..	..	..	..	..
- Henkilöstökulut	380	11,7	438	11,9	491	11,7	452	11,4
- Ulkopuoliset palvelut	..	..	..	..	..	..	..	..
- Muut lyhytvaikutteiset kulut yhteensä	504	15,5	552	15,0	619	14,8	570	14,4
+ Siirtyvien erien lisäys	-6	-0,2	32	0,9	29	0,7	-12	-0,3
+ Pakollisten varausten lisäys	..	..	..	..	..	..	..	..
+ Valmistus omaan käyttöön	..	..	..	..	..	..	..	..
Toimintajäämä	307	9,5	216	5,9	389	9,3	394	9,9
+ Rahoitustuotot	23	0,7	44	1,2	51	1,2	46	1,2
- Rahoituskulut	7	0,2	19	0,5	28	0,7	22	0,6
- Verot	94	2,9	103	2,8	115	2,7	106	2,7
- Osingot	299	9,2	411	11,2	162	3,9	382	9,6
+ Konserniavustukset	..	..	..	..	..	..	..	..
+ Satunnaiset tuotot - kulut	..	..	..	..	..	..	..	..
Rahoitusjäämä	-70	-2,2	-272	-7,4	135	3,2	-71	-1,8
- Investoinnit	125	3,9	25	0,7	86	2,1	2	0,1
- Sijoitusten ja pitkäaik. saamisten muutos	..	..	..	..	..	..	..	..
- Erittelemättömät investoinnit	..	..	..	..	..	..	..	..
Investointijäämä	-194	-6,0	-298	-8,1	49	1,2	-72	-1,8
+ Pitkäaikaisen vieraan pääoman lisäys	232	7,2	231	6,3	216	5,2	-357	-9,0
+ Lyhytaikaisen vieraan pääoman lisäys	..	..	..	..	..	..	..	..
+ Pääomallainojen lisäys	..	..	..	..	..	..	..	..
+ Oman pääoman lisäys	7	0,2	19	0,5	..	..	..	..
+ Rahavarojen lisäys	32	1,0	172	4,7	57	1,4	-461	-11,6
+ Muiden lyhytaikaisten saamisten lisäys	-1	0,0	..	..	2	0,0	-1	0,0
+ Oikaisuerät	-44	-1,4	211	5,7	-205	-4,9	-39	-1,0
Kassalaskelman taseaus	-29	-0,9	-8	-0,2	..	..	-6	-0,2

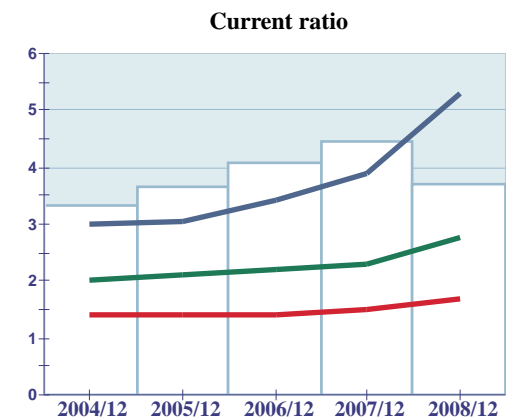
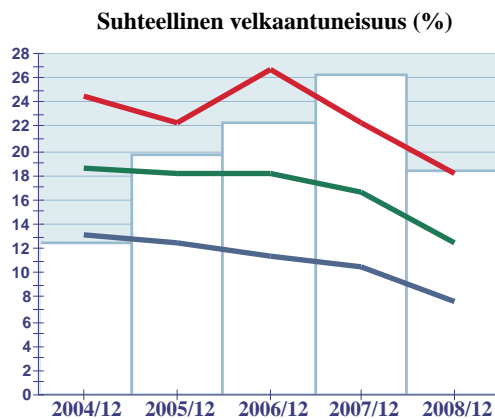
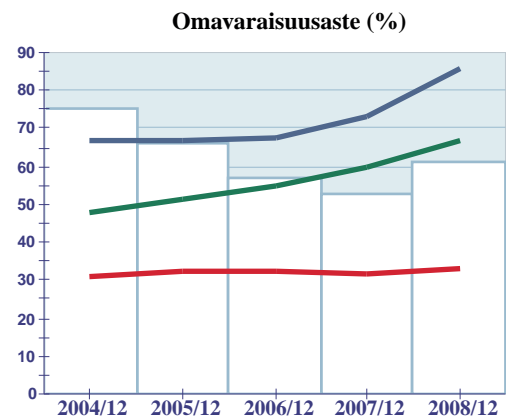
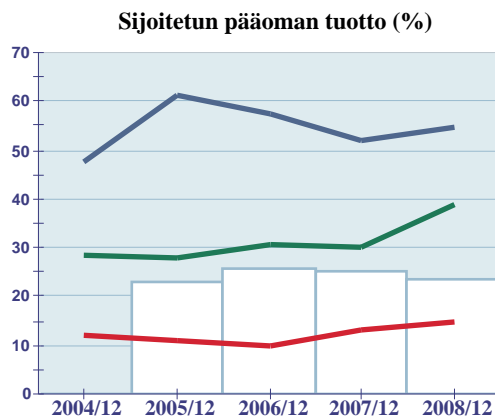
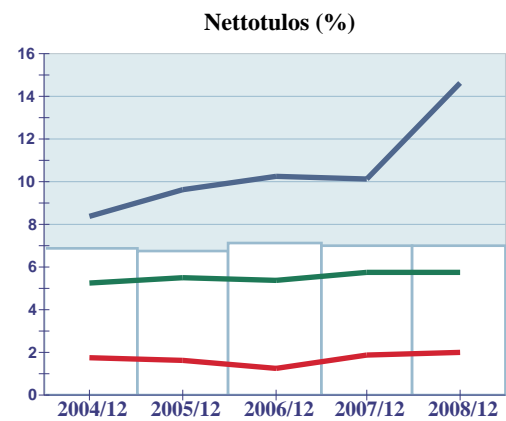
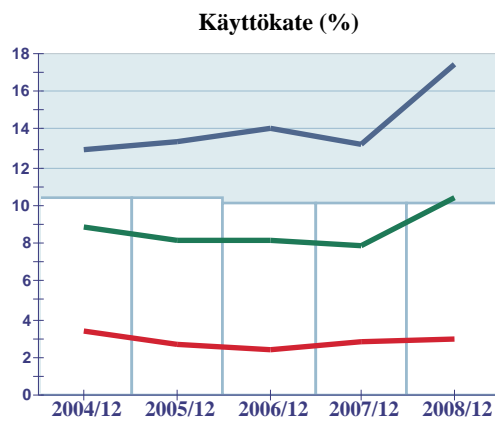
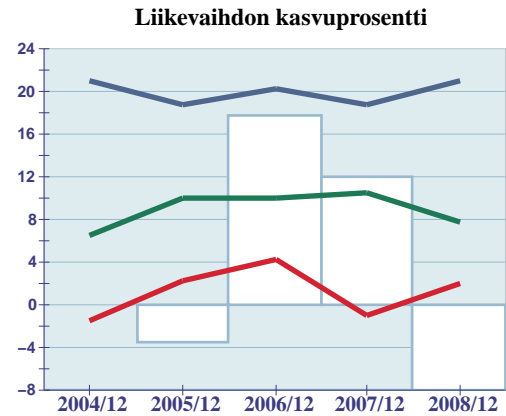
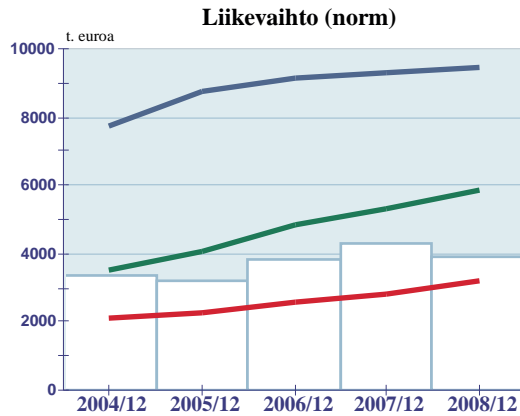
Kassavirtapohjaisia tunnuslukuja			
Rahoituskulujen hoitokate	-8,3	-13,0	5,8
Investointien tulorahoitus	-55,8	..	156,6
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika (kassavirta)	..	..	5,0 vuotta



Tunnusluvut

Tilikauden pituus	2005/12		2006/12		2007/12		2008/12	
	12	kk	12	kk	12	kk	12	kk
	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%	t. euroa	%
Toiminnan laajuus								
Liikevaihto	3 228	100,0	3 800	100,0	4 259	100,0	3 919	100,0
Liikevaihdon kasvuprosentti		-3,6		17,7		12,1		-8,0
Investoinnit	125	3,9	25	0,7	86	2,0	2	0,1
Vastaavaa yhteensä	1 861		1 967		2 365		1 873	
Henkilökunta keskimäärin	9	hlö	9	hlö	9	hlö	9	hlö
Kannattavuus								
Käyttökate	336	10,4	383	10,1	429	10,1	395	10,1
Liiketulos	294	9,1	348	9,2	390	9,2	358	9,1
Rahoitustulos	259	8,0	305	8,0	337	7,9	313	8,0
Nettotulos	216	6,7	270	7,1	297	7,0	276	7,0
Pääoma ja sen tuotto								
Pääoman kiertonopeus		1,8		2,0		2,0		1,9
Sijoitettu pääoma (keskimäärin)	1 368		1 520		1 754		1 701	
Korolliset velat	232	7,2	464	12,2	680	16,0	322	8,2
Tasesubstanssi	1 228		1 115		1 250		1 150	
Taloudellinen lisäarvo (EVA)	..		..		..		..
Painotettu pääoman kustannus (WACC)	..		..		..		..
Sijoitetun pääoman tuotto (%)		23,2		25,8		25,1		23,8
Koko pääoman tuotto (%)		17,9		20,5		20,3		19,1
Oman pääoman tuotto (%)		17,3		23,0		25,1		23,0
Rahoituksen riittävyys								
Korkokate		35,5		16,7		13,0		15,2
Nettorahoituskulut / käyttökate (%)		-4,7		-6,5		-5,3		-6,0
Nettorahoituskulut / liikevaihto (%)		-0,5		-0,7		-0,5		-0,6
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika	0,9	vuotta	1,5	vuotta	2,0	vuotta	1,0	vuotta
Rahoitusrakenne								
Omavaraisuusaste (%)		66,0		56,7		52,9		61,4
Gearing (%)		19,0		42,0		54,0		28,0
Velkaantumisaste		0,2		0,4		0,5		0,3
Nettovelkaantumisaste		0,0		0,0		0,1		0,2
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)		19,6		22,4		26,2		18,4
Korkorasite (%)		-0,5		-0,7		-0,5		-0,6
Korkokulut / korolliset velat (%)		6,5		5,6		4,9		4,4
Käyttöpääoma ja käyttöpääomien kiertoaajat								
Käyttöpääoma	931	28,8	920	24,2	1 194	28,0	1 222	31,2
Nettokäyttöpääoma	1 065	33,0	1 193	31,4	1 497	35,1	1 075	27,4
Myyntisaamisten kiertoaika	47	vrk	52	vrk	52	vrk	52	vrk
Ostovelkojen kiertoaika	40	vrk	26	vrk	26	vrk	26	vrk
Ainevaraston kiertoaika	134	vrk	82	vrk	104	vrk	122	vrk
Valmisteveraston kiertoaika	..		..		..		..
Koko vaihto-omaisuuden kiertoaika	134	vrk	82	vrk	104	vrk	122	vrk
Vaihto-omaisuus / liikevaihto (%)		22,8		14,4		18,3		21,4
Maksuvalmius								
Quick ratio		1,8		2,7		2,7		1,6
Current ratio		3,7		4,1		4,4		3,7
Tehokkuustunnuslukuja								
Liikevaihto / henkilö	359	t. euroa	422	t. euroa	473	t. euroa	435	t. euroa
Jalostusarvo / henkilö	80	t. euroa	91	t. euroa	102	t. euroa	94	t. euroa
Henkilöstökulut / henkilö	42	t. euroa	49	t. euroa	55	t. euroa	50	t. euroa
Käyttökate / henkilö	37	t. euroa	43	t. euroa	48	t. euroa	44	t. euroa
Liiketulos / henkilö	33	t. euroa	39	t. euroa	43	t. euroa	40	t. euroa
Nettotulos / henkilö	24	t. euroa	30	t. euroa	33	t. euroa	31	t. euroa
Työn reaalitytuottavuus (jalostusarvo/palkat)		1,9		1,9		1,9		1,9
Muita taloudellisia tunnuslukuja								
Jalostusarvo / liikevaihto (%)		22,2		21,6		21,6		21,6
Vienti / liikevaihto (%)		..		..		..		..

Tunnuslukugrafiikka (yrityksen tilinpäätösajankohdan mukaan esitettynä)



Toimialaprofiili

Tunnusluku / riskiluokat	Heikko	Tyydyttävä	Hyvä	Erinomainen
Toiminnan laajuus				
Liikevaihto				
Liikevaihdon kasvuprosentti				
Investoinnit / liikevaihto (%)				
Henkilökunta keskimäärin				
Toiminnan tehokkuus				
Pääoman kiertonopeus				
Jalostusarvo / liikevaihto (%)				
Liikevaihto / henkilö				
Jalostusarvo / henkilö				
Henkilöstökulut / henkilö				
Työn reaalityttövyys (jalostusarvo/palkat)				
Ainevaraston kiertoaika				
Koko vaihto-omaisuuden kiertoaika				
Vaihto-omaisuus / liikevaihto (%)				
Kannattavuus				
Käyttökate (%)				
Liiketulos (%)				
Rahoitustulos (%)				
Nettotulos (%)				
Rahoitusrakenne				
Gearing (%)				
Net Gearing (%)				
Omavaraisuusaste (%)				
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)				
Nettovelkaantumisaste				
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika				
Nettorahoituskulut / liikevaihto (%)				
Nettorahoituskulut / käyttökate (%)				
Investointien omarahointus (%)				
Korkorasite (%)				
Korkokulut / korolliset velat (%)				
Painotettu pääoman kustannus (WACC)				
Pääoman tuotto prosentit				
Sijoitetun pääoman tuotto (%)				
Koko pääoman tuotto (%)				
Oman pääoman tuotto (%)				
Taloudellinen lisäarvo (%)				
Käyttöpääomaprozentit				
Käyttöpääoma (%)				
Nettokäyttöpääoma (%)				
Maksuvalmius				
Current ratio				
Quick ratio				
Ostovelkojen kiertoaika				
Myyntisaamisten kiertoaika				

Vaakapylväät kuvaavat yritystä suhteessa toimialaan. Vertailutoimialasta on käytetty viimeisiä saatavilla olevia mediaanitietoja.

Tulkintaohjeet ja selitykset

Tilinpäätösanalyysi

Tilinpäätösanalyysi on tehty Yritystutkimusneuvottelukunnan (YTN) suositusten ja ohjeiden mukaisesti. Balance Luokituksen vertailutoimialassa on vähintään 30 yritystä. Analyysin toimialavertailuissa on normaalisti vähintään 9 vertailuyritystä. Balance Consulting:n laskema taloudellinen lisäarvo vastaa soveltaen EVATM-lukua. EVA on Stern Steward & Co:n rekisteröimä tavaramerkki.

Tulkittu tilinpäätösanalyysi ja siihen liittyvä luokitus

Sanallisesti tulkittu tilinpäätösanalyysi on tehty Balance Consulting:n tähän tarkoitukseen suunnitteleamalla ohjelmistolla. Ohjelmiston sääntökanta koostuu noin 5000 säännöstä ja sen tuottama analyysi vastaa tilinpäätösanalyytikon vastaavia analyysejä. Ohjelmisto tuottaa myös yrityksen kokonaistaloudellista tilaa ja kehitystä kuvaavan taloudellisen luokituksen. Seuraavassa taulukossa on esitetty luokituksen luokkarajat sekä eri tunnuslukalueet.

Toiminnan tunnuspiirre	Toiminnan tunnuspiirre
Kasvu	Liikevaihdon kasvu (%) (kolmen vuoden keskiarvo)
Kannattavuus	Sijoitetun pääoman tuotto (%)
Tulos	Nettotulos ennen veroja (%)
Maksuvalmius	Current ratio
Vakavaraisuus	Omavaraisuusaste (%)
Velanhoidokyky	Vieraan pääoman takaisinmaksuaika (vuosia)

Arvosana	Arvosana	Alaraja	Yläraja
Erinomainen	A+ ja A	80	100
Hyvä	A- ja B+	60	80
Tyydyttävä	B ja B-	40	60
Välttävä	C+ ja C	20	40
Heikko	C- ja D	0	20

Huomio

Balance Consulting:n luokitusta on muutettu 04/2005. Luokituksessa huomioidaan menestys suhteessa sekä toimialan yrityksiin että kaikkiin tietokannassamme oleviin yrityksiin. Luokitus myös suhteutetaan yritysten yleiseen taloudelliseen kehitykseen kyseisellä hetkellä. Uudessa luokituksessa yritysten saamat pisteet jakautuvat tasaisemmin välille 0–100, normaalijakauman mukaisesti. Näin erottelukyky parantuu ääripäissä, hyvissä ja huonoissa yrityksissä. Suurin muutos tulee entisen luokituksen mukaisille 100 pisteen yrityksille, jotka jakautuvat uudessa luokituksessa A+ ja A -luokkiin (80–100 pistettä). Lisätietoa luokituksen muutoksesta ja analyysistä osoitteesta www.balanceconsulting.fi.

Tunnuslukugrafiikat

Kuvioissa pystypylväät esittävät tarkasteltavan yrityksen arvoja. Toimialan mediaanit, ylä- ja alakvartiilit on esitetty värillisin käyrin. Kuviossa sininen esittää 75 %:n fraktiilin, vihreä 50 %:n ja punainen 25 %:n. Eli ylimmän viivan yläpuolella on 25 % yrityksistä, keskimmäisen yläpuolella 50 % ja alimman alapuolella 25 % yrityksistä.

Toimialan tunnusluvut I – Kasvu ja kannattavuus

Sähkötarviketukkukauppa (46691)

Liikevaihto		tuhatta euroa (t. euroa)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	2 083	2 088	1 871	1 863	1 777	2 090	2 253	2 613	2 787	3 174	
Mediaani	3 888	3 988	3 723	3 697	3 236	3 814	4 099	4 862	5 346	5 858	
Yläkvartiili	8 479	8 860	8 339	8 071	7 758	7 752	8 340	9 167	9 268	9 466	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Liikevaihdon kasvuprosentti		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	1,4	8,3	-3,9	-10,0	-5,5	-1,5	2,2	4,3	-1,0	2,1	
Mediaani	5,4	16,9	5,0	-0,7	1,6	6,5	9,9	10,0	10,5	7,6	
Yläkvartiili	13,3	29,8	15,1	10,0	9,3	21,1	18,7	20,2	18,7	20,9	
Yrityksiä	53	63	74	78	83	87	86	88	89	28	
Henkilökunta keskimäärin		hlö									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	7	6	6	5	5	5	5	6	6	6	
Mediaani	11	12	12	11	11	11	10	11	11	10	
Yläkvartiili	32	32	30	30	28	25	27	24	22	29	
Yrityksiä	59	67	73	78	81	82	86	87	86	26	
Investoinnit / liikevaihto (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	0,3	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	
Mediaani	1,0	0,8	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,2	
Yläkvartiili	1,7	2,0	1,1	1,4	1,2	0,9	1,1	1,3	1,4	0,7	
Yrityksiä	53	63	74	78	83	87	86	88	89	28	
Käyttökate (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	1,9	4,3	4,3	3,5	3,4	3,4	2,7	2,4	2,8	3,0	
Mediaani	6,7	8,0	6,6	7,8	7,9	8,8	8,2	8,2	7,8	10,4	
Yläkvartiili	14,9	14,3	13,0	13,2	13,3	13,0	13,4	14,1	13,2	17,4	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Liiketulos (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	0,9	1,7	2,4	2,4	2,3	2,5	2,3	1,5	2,4	2,9	
Mediaani	5,5	6,4	6,3	6,5	7,0	8,0	7,4	7,6	7,6	9,7	
Yläkvartiili	13,8	13,3	12,2	12,6	12,5	12,3	12,8	13,3	12,8	17,1	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Rahoitustulos (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	1,3	2,5	2,3	2,4	2,4	2,6	2,7	1,8	2,7	2,2	
Mediaani	4,9	5,9	4,9	5,3	5,4	6,2	6,1	6,4	6,0	6,2	
Yläkvartiili	10,8	9,9	8,6	9,3	9,0	9,5	10,4	10,8	11,2	14,9	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Nettotulos (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	0,2	1,0	1,0	1,5	1,2	1,8	1,6	1,3	1,9	2,1	
Mediaani	3,1	5,2	4,3	4,3	4,7	5,2	5,6	5,4	5,7	5,8	
Yläkvartiili	9,7	9,0	8,1	8,6	8,3	8,3	9,6	10,2	10,1	14,6	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	

Toimialan tunnusluvut II – Pääoman tuotto ja käyttöpääoma

Sähkötarviketukku (46691)

Sijoitetun pääoman tuotto (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	3,5	16,6	12,7	12,3	8,9	12,0	11,2	9,7	13,1	14,5	
Mediaani	19,8	33,1	26,7	24,8	28,4	28,6	27,9	30,8	30,3	38,6	
Yläkvartiili	38,6	51,2	46,0	38,5	45,0	47,4	61,1	57,5	52,1	54,5	
Yrityksiä	53	63	74	78	83	87	86	88	89	28	
Oman pääoman tuotto (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	0,6	13,5	9,6	8,5	9,0	12,3	11,7	10,9	11,7	10,9	
Mediaani	17,7	28,6	22,9	19,7	20,6	27,1	23,2	26,1	26,9	34,4	
Yläkvartiili	44,8	52,2	41,2	42,8	40,1	44,4	55,1	51,4	43,5	46,7	
Yrityksiä	53	62	73	77	83	87	86	88	89	28	
Koko pääoman tuotto (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	2,9	6,7	6,3	5,9	5,8	6,7	6,2	4,8	6,4	8,6	
Mediaani	13,3	18,4	16,9	13,8	16,7	16,4	18,3	19,2	20,2	27,4	
Yläkvartiili	28,3	34,9	26,9	27,1	26,9	31,6	32,3	32,2	31,9	39,3	
Yrityksiä	53	63	74	78	83	87	86	88	89	28	
Taloudellinen lisäarvo (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	-6,3	3,5	0,8	-1,0	1,1	2,7	2,6	1,0	1,3	0,6	
Mediaani	5,8	15,0	8,3	9,3	10,5	14,5	12,8	16,0	15,4	29,2	
Yläkvartiili	19,8	36,2	22,3	19,5	25,8	33,1	39,4	37,2	33,5	48,2	
Yrityksiä	50	59	72	77	82	87	86	88	77	14	
Painotettu pääoman kustannus (WACC)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	6,9	7,7	7,8	7,2	6,7	6,8	6,1	6,3	7,0	7,0	
Mediaani	7,6	8,4	8,4	8,2	7,3	7,3	6,6	6,9	7,5	7,2	
Yläkvartiili	9,0	8,9	9,0	8,9	8,3	8,2	7,5	7,7	8,1	8,0	
Yrityksiä	50	59	72	77	82	87	86	88	77	14	
Pääoman kiertonopeus		vuotta									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	1,8	1,8	1,9	1,7	1,7	1,8	1,9	1,9	1,8	1,9	
Mediaani	2,4	2,5	2,5	2,5	2,4	2,7	2,8	2,7	2,5	2,3	
Yläkvartiili	3,2	3,3	3,3	3,3	3,2	3,4	3,6	3,4	3,3	3,6	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Käyttöpääoma (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	9,7	9,6	10,9	10,0	10,0	10,6	9,8	9,5	10,6	10,6	
Mediaani	16,5	15,4	15,1	16,3	15,4	14,9	16,0	15,2	15,0	14,2	
Yläkvartiili	22,4	20,8	20,6	22,7	21,3	20,6	20,4	21,5	21,5	22,5	
Yrityksiä	63	72	78	83	88	87	89	89	88	28	
Nettokäyttöpääoma (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	9,1	8,6	9,4	9,7	9,7	8,1	8,2	8,0	9,1	8,7	
Mediaani	15,6	14,9	14,1	16,1	16,0	14,8	16,2	17,9	18,0	21,0	
Yläkvartiili	26,1	21,9	22,9	28,5	28,2	28,6	26,9	31,8	33,3	41,5	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	

Toimialan tunnusluvut III – Rahoitusrakenne ja rahoituksen riittävyys

Sähkötarviketukku (46691)

Omavaraisuusaste (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	21,5	24,9	25,5	27,1	29,6	31,2	32,7	32,3	31,5	32,7	
Mediaani	43,1	43,7	46,7	44,8	51,7	47,7	51,4	54,7	59,5	67,1	
Yläkvartiili	66,2	63,7	63,5	68,7	69,1	67,0	67,1	67,6	73,4	85,5	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Gearing (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Mediaani	26,0	18,0	7,0	5,0	6,0	7,0	5,0	4,0	2,0	0,0	
Yläkvartiili	86,0	60,0	48,0	75,0	52,0	67,0	39,0	37,0	38,0	31,0	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Nettovelkaantumisaste		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,6	
Mediaani	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	
Yläkvartiili	0,6	0,5	0,3	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Suhteellinen velkaantuneisuus (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	16,0	13,7	14,0	13,2	12,4	13,1	12,5	11,5	10,4	7,7	
Mediaani	22,4	20,1	17,9	20,1	17,7	18,6	18,1	18,2	16,7	12,4	
Yläkvartiili	33,4	31,1	28,2	27,5	24,3	24,6	22,4	26,6	22,2	18,3	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Nettorahoituskulut / liikevaihto (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5	-0,7	
Mediaani	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	
Yläkvartiili	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Nettorahoituskulut / käyttökate (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	-2,0	-2,5	-2,7	-1,7	-2,7	-2,0	-4,3	-4,1	-7,8	-5,1	
Mediaani	0,0	0,0	0,3	0,7	0,2	-0,3	-0,4	-0,2	-1,2	-3,2	
Yläkvartiili	8,3	7,3	6,8	8,0	6,4	6,7	4,1	2,6	2,2	0,6	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Vieraan pääoman takaisinmaksuaika		vuotta									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Mediaani	0,9	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	
Yläkvartiili	5,7	2,1	2,0	2,2	1,8	2,1	1,8	1,3	1,3	1,2	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Korkokulut / korolliset velat (%)		prosenttia (%)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	1,5	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Mediaani	4,4	5,0	4,5	3,8	3,0	2,2	1,4	2,0	1,5	0,0	
Yläkvartiili	6,0	7,4	8,9	7,5	6,8	6,0	5,3	6,0	7,0	7,5	
Yrityksiä	53	63	74	78	83	87	86	88	89	28	

Toimialan tunnusluvut IV – Maksuvalmius ja käyttöpääoman kiertojat

Sähkötarviketukku (46691)

Quick ratio										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Alakvartiili	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,1
Mediaani	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3	1,7
Yläkvartiili	1,5	1,7	1,7	2,1	2,2	2,1	2,0	2,5	2,7	4,0
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	88	28
Current ratio										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Alakvartiili	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,5	1,7
Mediaani	1,9	1,9	1,9	1,9	2,2	2,0	2,1	2,2	2,3	2,8
Yläkvartiili	2,7	2,4	2,9	3,2	3,7	3,0	3,1	3,4	3,9	5,3
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	88	28
Myyntisaamisten kiertoaika vuorokautta										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Alakvartiili	32	31	26	27	25	29	31	31	26	29
Mediaani	38	37	35	34	35	36	37	40	37	38
Yläkvartiili	47	48	45	44	41	48	48	50	49	47
Yrityksiä	63	71	78	81	86	87	88	89	87	26
Ostovelkojen kiertoaika vuorokautta										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Alakvartiili	33	28	22	23	26	24	25	23	19	17
Mediaani	43	43	35	37	35	37	37	37	31	26
Yläkvartiili	69	66	54	55	64	55	50	56	48	37
Yrityksiä	61	68	76	80	86	86	87	88	86	26
Ainevaraston kiertoaika vuorokautta										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Alakvartiili	44	32	39	35	41	35	29	32	30	26
Mediaani	78	65	72	72	74	62	50	66	62	70
Yläkvartiili	102	100	87	103	98	95	93	87	85	94
Yrityksiä	53	61	65	69	76	73	74	72	67	23
Valmisteveraston kiertoaika vuorokautta										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Alakvartiili	0	0	0	0	0	0	0	0	4	
Mediaani	36	30	34	1	0	1	17	9	42	
Yläkvartiili	107	88	71	49	46	47	51	52	83	
Yrityksiä	16	18	19	21	20	21	21	21	27	
Koko vaihto–omaisuuden kiertoaika vuorokautta										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Alakvartiili	45	32	34	33	36	29	27	25	30	27
Mediaani	79	65	64	70	70	60	51	51	59	64
Yläkvartiili	109	104	99	105	98	92	92	85	88	83
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28
Vaihto–omaisuus / liikevaihto (%) prosenttia liikevaihdosta (%/lv)										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Alakvartiili	9,3	7,5	6,9	8,2	7,4	5,5	5,1	5,0	5,9	5,2
Mediaani	14,3	12,6	12,5	12,5	12,7	11,0	9,5	10,6	11,3	11,7
Yläkvartiili	19,6	18,7	17,5	19,0	17,3	16,8	17,4	15,7	16,8	15,8
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28

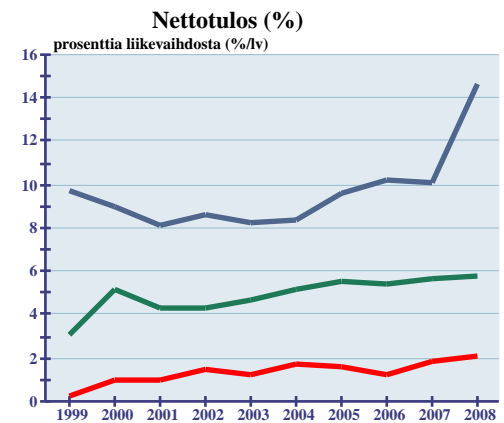
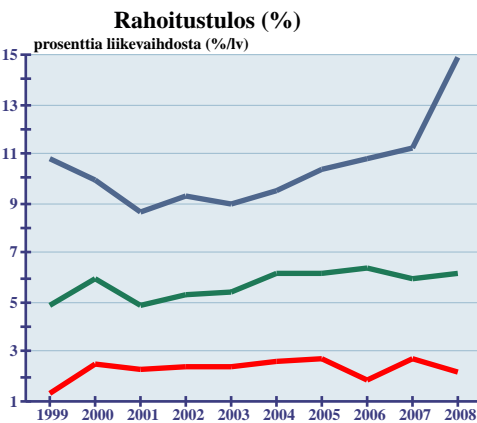
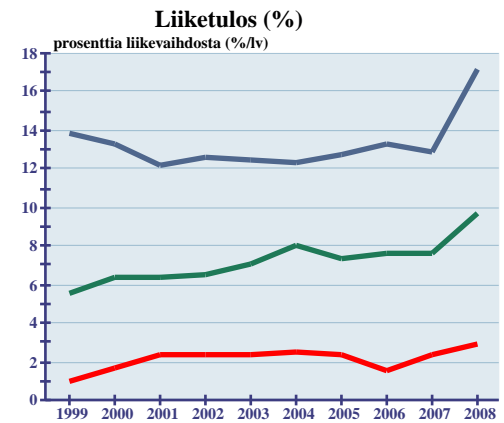
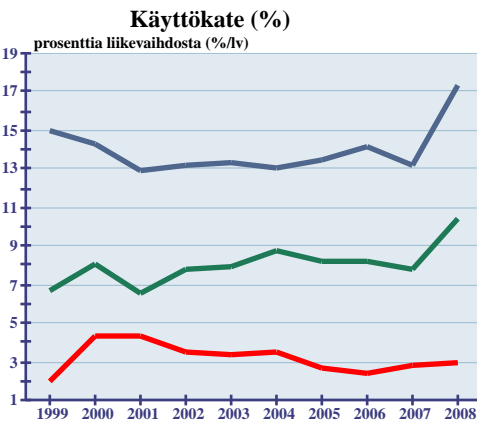
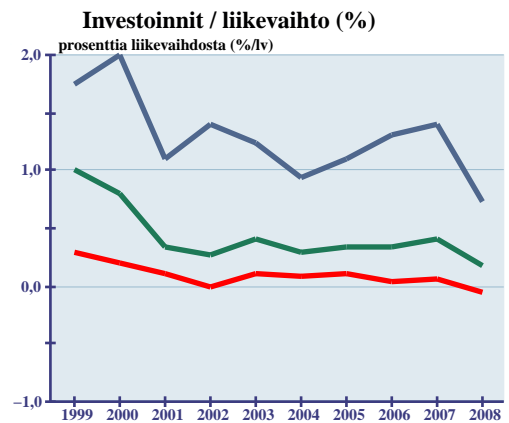
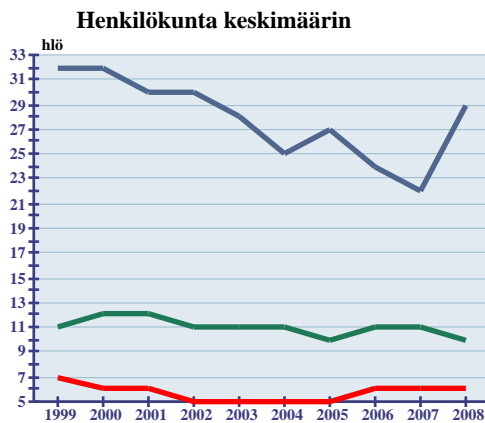
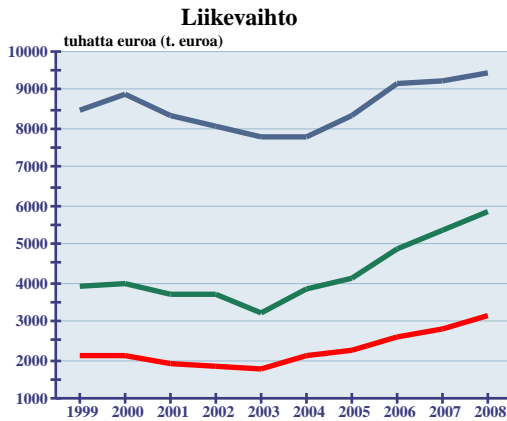
Toimialan tunnusluvut V – Luokitus ja toiminnan tehokkuus

Sähkötarviketukukauppa (46691)

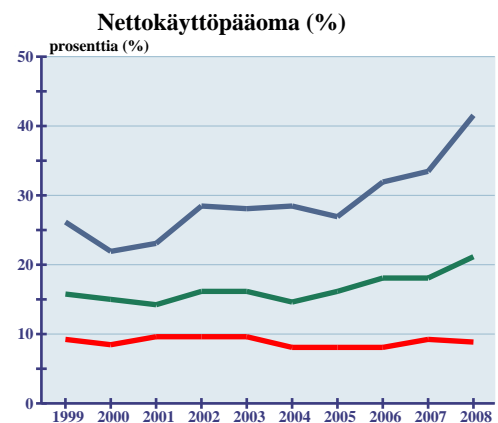
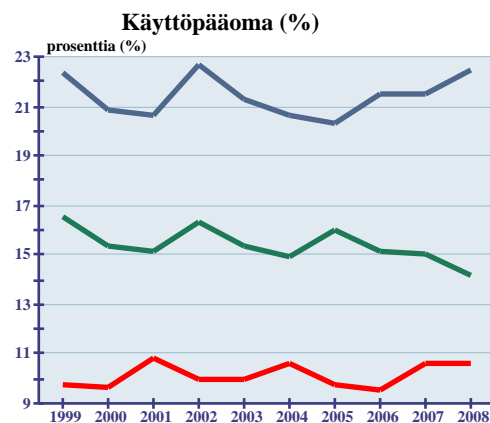
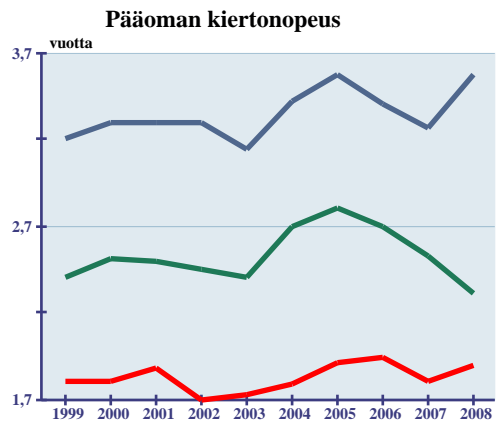
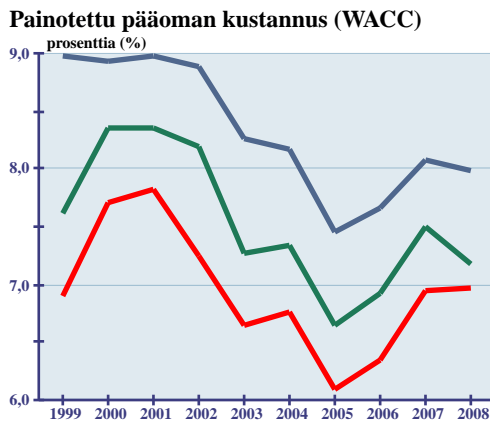
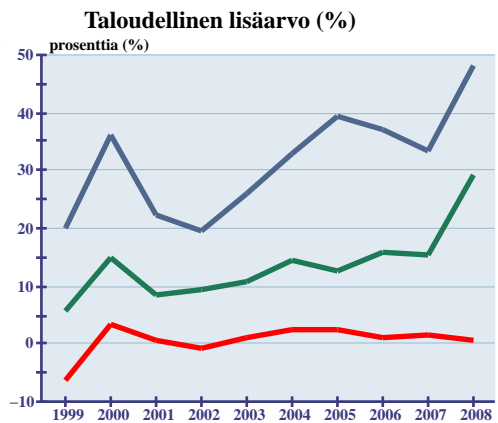
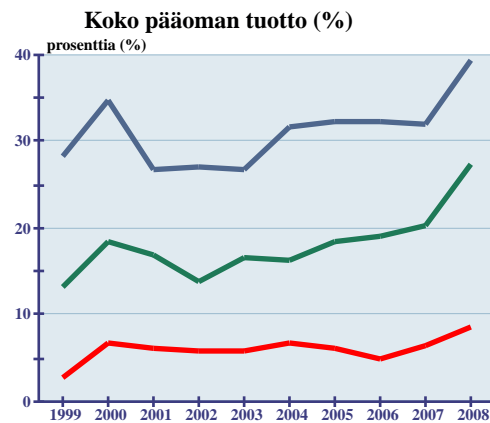
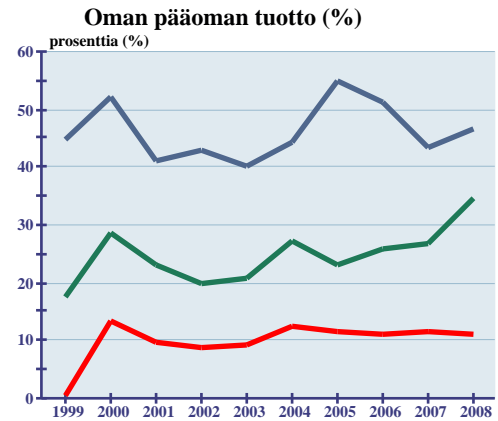
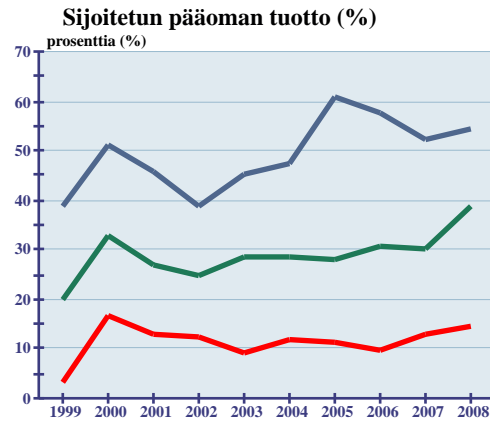
AD-luokituksen pisteet		pistettä									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	31,0	43,0	39,0	40,0	44,0	41,0	42,0	41,0	43,0	39,0	
Mediaani	53,0	57,0	57,0	56,0	54,0	57,0	60,0	58,0	57,0	60,0	
Yläkvartiili	73,0	74,0	72,0	69,0	68,0	68,0	73,0	74,0	73,0	79,0	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Jalostusarvo / liikevaihto (%)		prosenttia liikevaihdosta (%/lv)									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	15,6	16,3	13,8	14,9	14,6	16,5	15,4	14,0	14,9	14,4	
Mediaani	21,4	21,4	20,0	21,1	21,7	22,0	21,5	20,9	20,5	22,8	
Yläkvartiili	27,2	26,4	26,2	26,5	25,2	25,0	25,6	26,2	26,6	28,8	
Yrityksiä	62	72	79	82	87	86	88	89	89	28	
Työn reaalitytuottavuus (jalostusarvo/palkat)											
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	
Mediaani	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,6	1,7	1,7	1,9	
Yläkvartiili	2,3	2,3	2,3	2,3	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3	3,0	
Yrityksiä	63	73	80	83	88	87	89	89	89	28	
Liikevaihto / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	222	253	255	257	263	296	313	336	352	338	
Mediaani	261	327	346	338	333	372	405	434	478	514	
Yläkvartiili	409	486	493	498	485	520	541	583	622	622	
Yrityksiä	59	67	73	78	80	81	85	86	84	26	
Henkilöstökulut / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	32	33	35	35	36	40	41	44	44	39	
Mediaani	39	40	43	41	43	45	48	52	53	50	
Yläkvartiili	45	50	50	51	50	52	58	59	62	58	
Yrityksiä	59	67	73	78	80	81	85	86	84	26	
Jalostusarvo / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	47	52	55	55	56	62	63	63	69	65	
Mediaani	57	69	66	68	69	76	80	87	94	93	
Yläkvartiili	77	88	85	88	91	90	107	124	124	171	
Yrityksiä	58	66	72	77	79	80	84	86	84	26	
Liiketulos / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	3	9	9	12	7	11	10	10	11	10	
Mediaani	15	22	21	21	23	28	27	32	38	47	
Yläkvartiili	42	45	41	44	41	46	54	67	65	117	
Yrityksiä	59	67	73	78	80	81	85	86	84	26	
Nettotulos / henkilö		tuhatta euroa / henkilö									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Alakvartiili	0	5	7	6	5	7	7	7	8	4	
Mediaani	10	15	15	15	16	20	20	26	31	33	
Yläkvartiili	32	34	30	32	30	32	41	53	47	88	
Yrityksiä	59	67	73	78	80	81	85	86	84	26	

Tunnuslukugrafiikka I – Kasvu ja kannattavuus

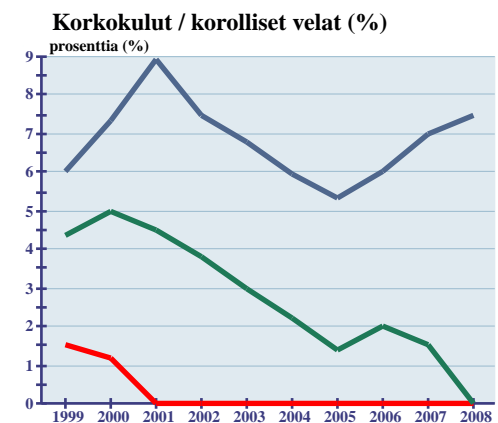
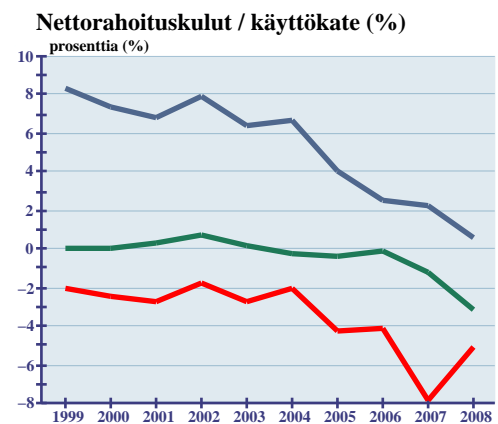
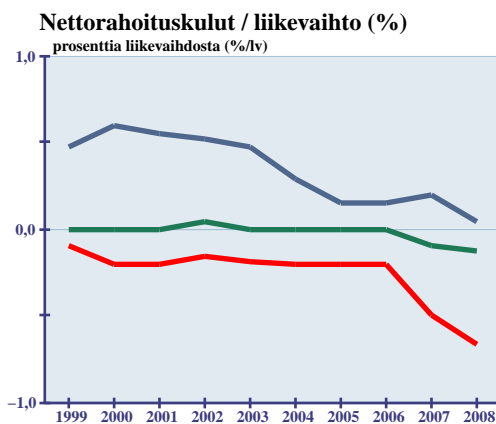
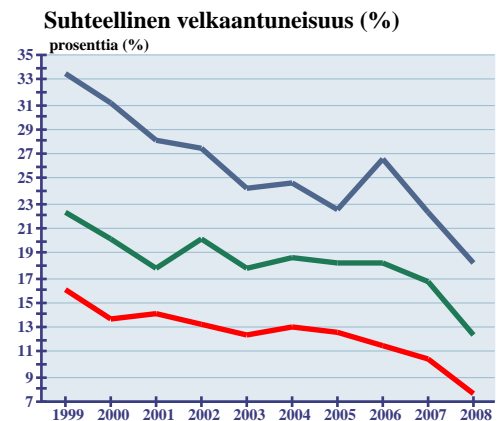
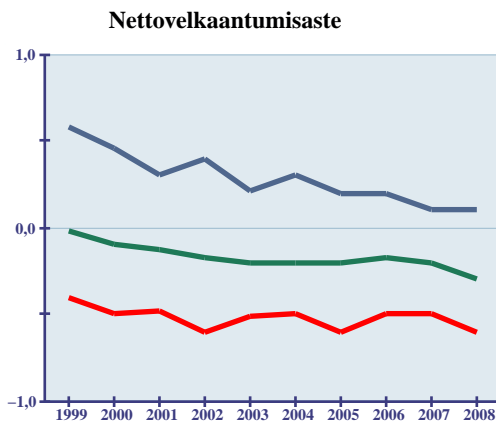
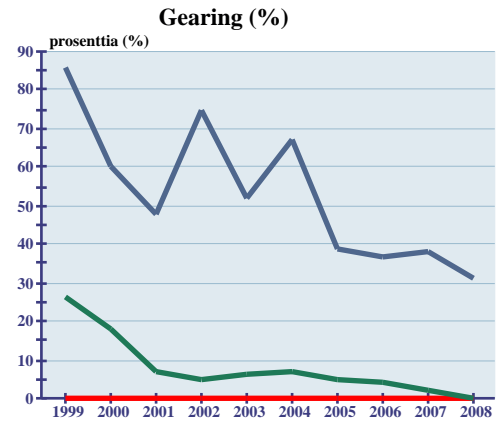
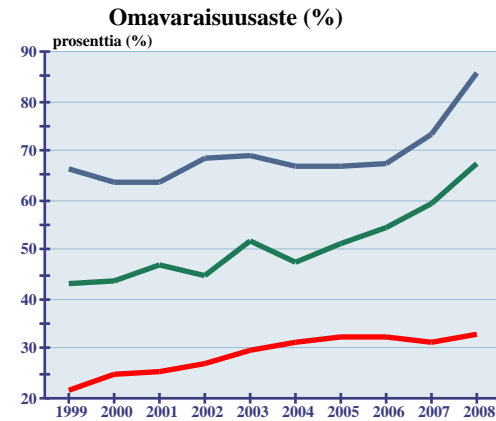
Sähkötarviketukkukauppa (46691)



Tunnuslukugrafiikka II – Pääoman tuotto ja käyttöpääoma
Sähkötarvikekukauppa (46691)

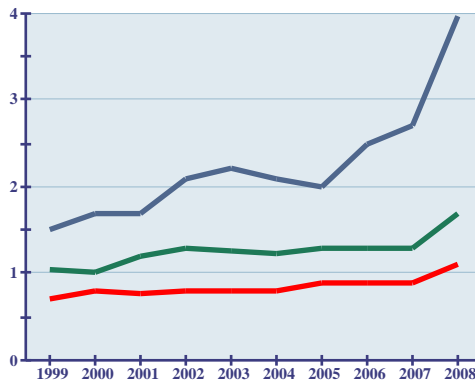


Tunnuslukugrafiikka III – Rahoitusrakenne ja rahoituksen riittävyys
Sähkötarviketukkukauppa (46691)

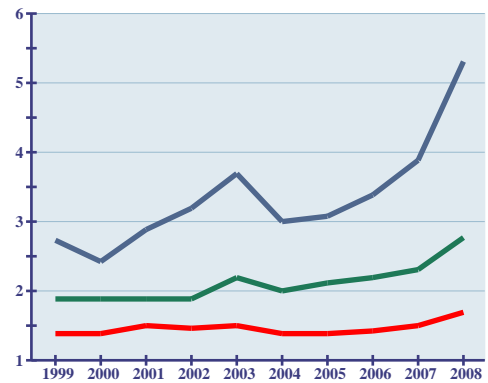


Tunnuslukugrafiikka IV – Maksuvalmius ja käyttö pääoman kiertoaajat
Sähkötarviketukkukauppa (46691)

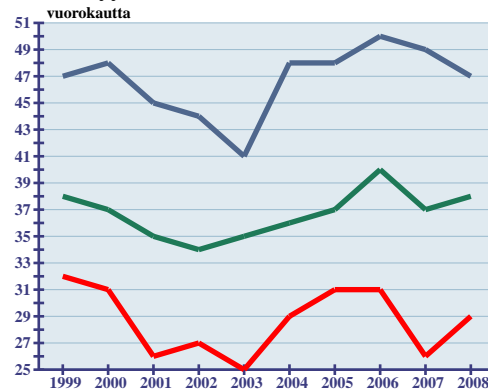
Quick ratio



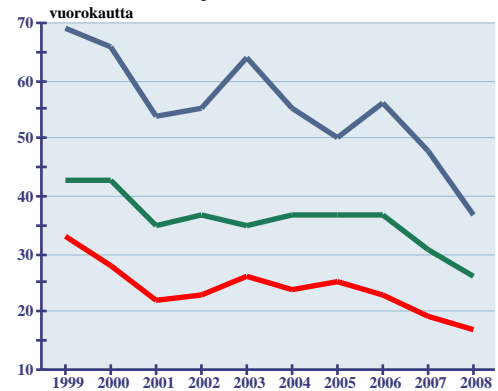
Current ratio



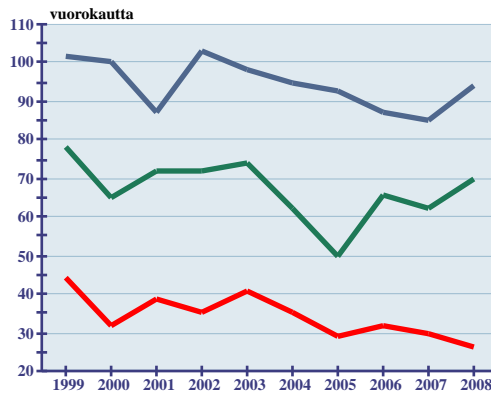
Myyntisaamisten kiertoaika



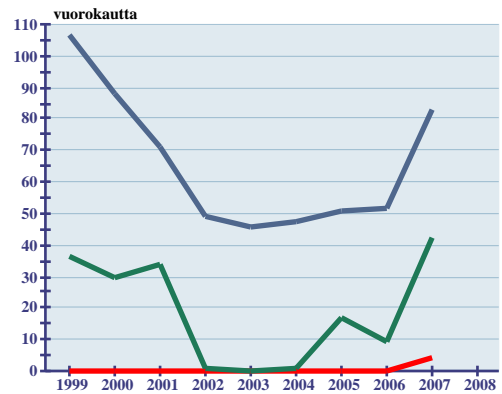
Ostovelkojen kiertoaika



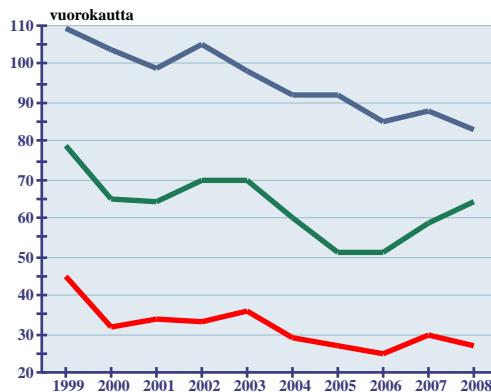
Ainevaraston kiertoaika



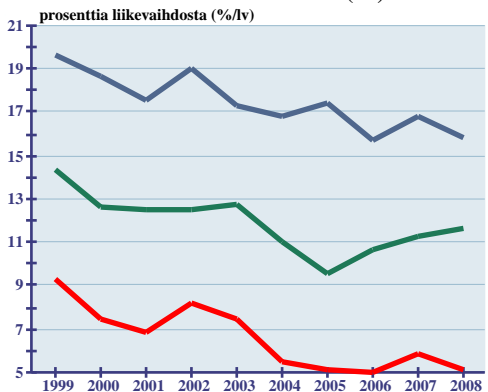
Valmisteveraston kiertoaika



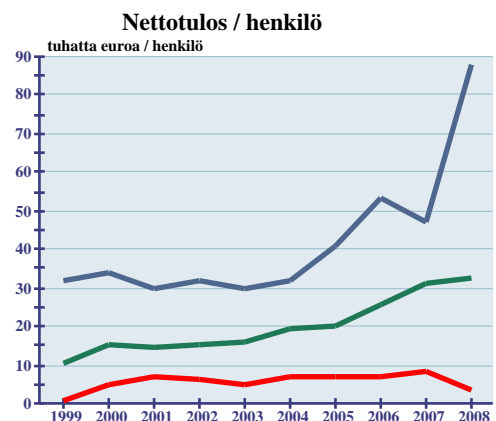
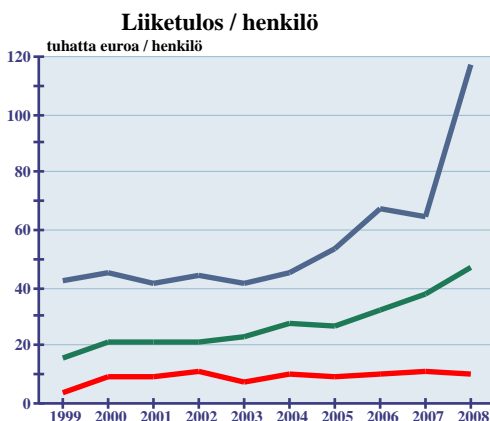
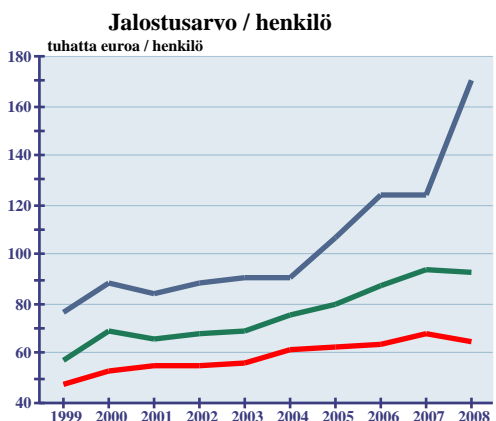
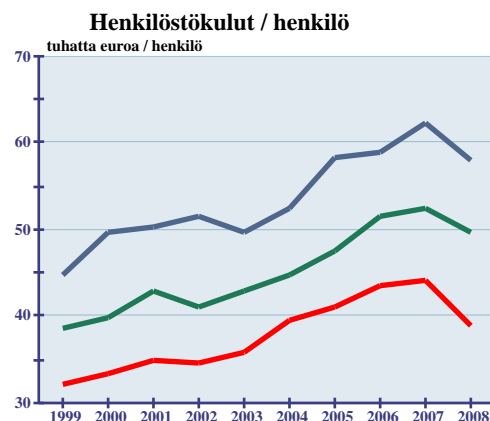
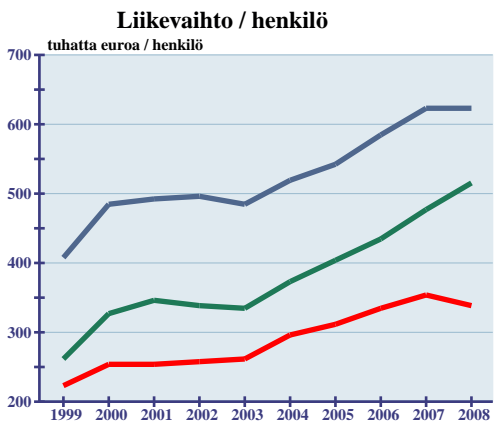
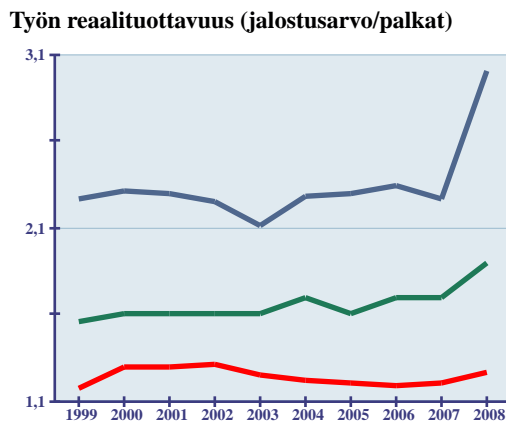
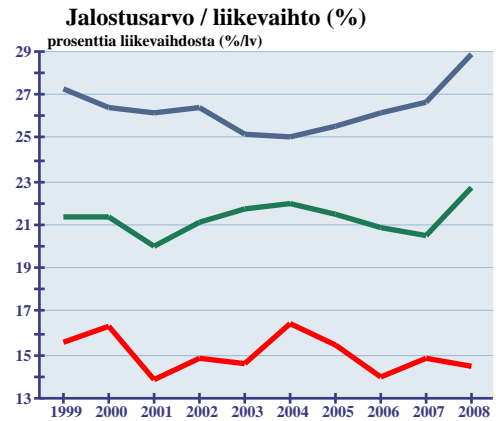
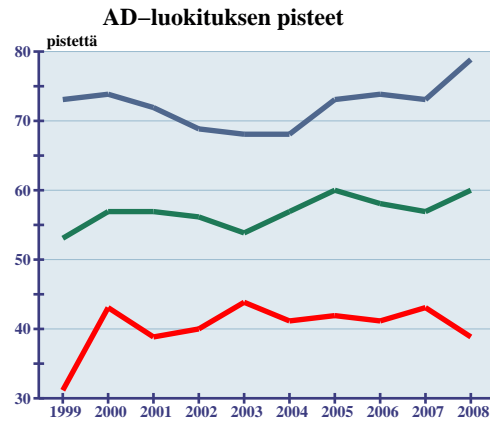
Koko vaihto-omaisuuden kiertoaika



Vaihto-omaisuus / liikevaihto (%)



Tunnuslukugrafiikka V – Luokitus ja toiminnan tehokkuus
Sähkötarviketukkukauppa (46691)



YRITYSTUOTTEET

**Yksittäisen yrityksen liike-
toiminnan kehitys ja tila**

Balance Analyysi
Balance Arvo
Balance Tutkimus
Balance Value Control

VERTAILUTUOTTEET

**Yritysjoukon
keskinäinen vertailu**

Balance Benchmarking
Balance Ranking
Balance Intelligence
Balance Poiminta

TOIMIALATUOTTEET

Toimialan kehitys

Balance Tilasto
Balance Katsaus

Balance Consulting on puolueeton tilinpäätösinformaation analysointiin ja vertailuun erikoistunut tutkimus- ja tietopalveluyhtiö, joka on osa Kauppalehti Oy:tä.