



Börsnoteringar i Finland år 2021

Skillnader mellan de två marknaderna och analys av deras handelsvolymmer.

Milla Nuorivaara

Examensarbete
Företagsekonomi
2022

| | |
|---|---|
| EXAMENSARBETE | |
| Arcada | |
| | |
| Utbildningsprogram: | Företagsekonomi |
| | |
| Identifikationsnummer: | 8471 |
| Författare: | Milla Nuorivaara |
| Arbetets namn: | Börsnoteringar i Finland år 2021 - skillnader mellan de två marknaderna och analys av deras handelsvolymen. |
| Handledare (Arcada): | Andreas Stenius |
| | |
| Uppdragsgivare: | |
| | |
| <p>Sammandrag:</p> <p>Det här examensarbetet fokuserar sig på börsnoteringar i Finland år 2021, Skillnader mellan de två marknaderna och analys av deras handelsvolymen. Börsnoteringar har blivit mycket populära i Finland speciellt år 2021, och det har varit rekordantal företag som har tagit sig till marknaderna. Arbetets teoridel beskriver hur företagen börsnoterar sig, prissättningen och metoder för att analysera företagets handelsvolymen samt finansiella siffror. Metoden i det här arbetet gjordes genom en kvantitativ undersökning var det samlades data från första marknadsdagen till ungefär 2 månader efter noteringen av 16 företag som hade noterat sig från början av året till slutet av sommaren. Båda av Finlands marknader finns i undersökningen, First North och Helsingforsbörsen. Slutsatserna för det här examensarbetet är att First North marknaden har större handelsvolymen än Helsingforsbörsen om man jämför med bådas totala mängd av aktier som finns på marknaden. First North marknaden har inte jämna byten per dag, utan de varierar mycket när i Helsingforsbörsen är handelsvolymerna mera jämna. Företagets Market Cap varierade mycket för företag till företag, och de fanns inte någon stor skillnad mellan marknaderna. Allmänt har det gått helt bra för företagen efter noteringen till två månader efter noteringen, ungefär hälften av företagen låg på negativa sidan.</p> | |
| Nyckelord: | Börsnotering, First North, Helsingforsbörsen, Efficient market hypothesis, underprissättning, 2021, handelsvolymen. |
| Sidantal: | 39 |
| Språk: | Svenska |
| Datum för godkännande: | |

| | |
|--|--|
| DEGREE THESIS | |
| Arcada | |
| | |
| Degree Programme: | Business Administration |
| | |
| Identification number: | 8471 |
| Author: | Milla Nuorivaara |
| Title: | IPOs in Finland in 2021 - Differences between the two markets and analysis of their trading volumes |
| Supervisor (Arcada): | Andreas Stenius |
| | |
| Commissioned by: | |
| | |
| <p>Abstract:</p> <p>This thesis focuses on IPOs in Finland in 2021, Differences between the two markets and analysis of their trading volumes. Listings have become very popular in Finland, especially in 2021, and a record number of companies have entered the markets in 2021. The theoretical part of the thesis describes how companies list themselves on the stock exchange, pricing and methods for analyzing companies' trading volumes and financial figures. The method in this work was done through a quantitative survey where data was collected from the first market day to about 2 months after the listing of 16 companies that had listed from the beginning of the year to the end of the summer. Both of Finland's markets are in the survey, First North and the Helsinki Stock Exchange. The conclusions for this thesis are that the First North market has larger trading volumes than the Helsinki Stock Exchange market when compared with the total number of shares on the market. First North's market does not have an even exchange of stocks per day, they vary greatly day to day, when again trading volumes are more even in Helsinki Stock Exchange. The company's Market Cap varied widely from company to company, and there was no significant difference between the markets. In general, things have gone perfectly well for the companies after the listing until two months after the listing, about half of the companies were on the negative side.</p> | |
| Keywords: | Listings, First North, Helsinki Stock Exchange, Efficient market hypothesis, underpricing, 2021, trading volumes |
| Number of pages: | 39 |
| Language: | Swedish |
| Date of acceptance: | |

INNEHÅLL

| | |
|---|-----------|
| INLEDNING | 7 |
| 1 PROBLEMFÖRMULERING, SYFTE OCH FORSKNINGSFRÅGOR | 9 |
| 1.1 AVGRÄNSNING | 9 |
| 1.2 ARBETETS STRUKTUR..... | 9 |
| 2 VAD ÄR EN IPO? | 10 |
| 2.1 VAD INNEBÄR EN BÖRSNOTERING?..... | 10 |
| 2.2 HELSINGFORSBÖRSEN | 11 |
| 2.3 FIRST NORTH | 11 |
| 2.4 PRISSÄTTNING PÅ AKTIER | 12 |
| 2.5 HANDELSVOLYMER..... | 14 |
| 2.6 MARKNADSVÄRDE..... | 14 |
| 2.7 EFFEKTIV MARKNADSHYPOTES..... | 15 |
| 2.8 OLIKA FORMER AV EMH | 15 |
| 3 TIDIGARE FORSKNING | 16 |
| 4 METOD | 17 |
| 4.1 KVANTITATIV METOD | 18 |
| 4.2 TILLVÄGAGÅNGSSÄTT | 18 |
| 4.3 ANALYS AV DATA..... | 19 |
| 4.4 VALIDITET OCH RELIABILITET..... | 19 |
| 5 EMPIRI | 20 |
| 5.1 HANDELSVOLYMER FÖR HELSINGFORSBÖRSEN | 20 |
| 5.1.1 <i>ENERSENSE INTERNATIONAL</i> | 20 |
| 5.1.2 <i>GOFORÉ GROUP</i> | 21 |
| 5.1.3 <i>KREATE GROUP</i> | 22 |
| 5.1.4 <i>LIFETIME SPAC I</i> | 23 |
| 5.1.5 <i>ORTHREX GROUP</i> | 24 |
| 5.1.6 <i>PUUILO</i> | 24 |
| 5.1.7 <i>SITOWISE GROUP OYJ</i> | 25 |
| 5.1.8 <i>VIRALA ACQUISITION CO</i> | 26 |
| 5.2 HANDELSVOLYMER FÖR FIRST NORTH..... | 27 |
| 5.2.1 <i>ALEXANDRIA PANKKIIRILIKE</i> | 27 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 5.2.2 | NETUM GROUP..... | 27 |
| 5.2.3 | MERUS POWER..... | 28 |
| 5.2.4 | TOIVO GROUP..... | 29 |
| 5.2.5 | SOLWERS..... | 29 |
| 5.2.6 | SPINNOVA..... | 30 |
| 5.2.7 | BIORETEC..... | 30 |
| 5.2.8 | ECOUP..... | 31 |
| 5.3 | STATISTISK ANALYS..... | 32 |
| 5.4 | RESULTATDISKUSSION..... | 35 |
| 5.5 | METODDISKUSSION..... | 37 |
| 6 | SLUTSATSER..... | 38 |
| 6.1 | REKOMMENDATIONER FÖR FRAMTIDA FORSKNING..... | 38 |
| | KÄLLOR / REFERENCES..... | 39 |

Figurer

| | |
|---|----|
| Figure 1. En graf vart man ser Emersense Internationals handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen. | 21 |
| Figure 2. En graf vart man ser Gofore Groups handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen. | 22 |
| Figure 3. En graf vart man ser Kreate Groups handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen. | 23 |
| Figure 4. En graf vart man ser Lifetimes handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen. | 23 |
| Figure 5. En graf vart man ser Orthrex Groups handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen. | 24 |
| Figure 6. En graf vart man ser Puuilos handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdage..... | 25 |
| Figure 7. En graf vart man ser Sitowise Groups handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdage..... | 25 |
| Figure 8. En graf vart man ser Puuilos handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen. | 26 |

Tabeller / Tables

Tabell 1. Ett exempel på en tabell**Error! Bookmark not defined.**

INLEDNING

Börsnotering har varit mycket populärt under de senaste åren i hela världen. Det har inte varit så populärt att börslista sig i Finland förr, men under 2000-talet har företagarnas intresse vuxit för börsnotering. Det senaste populära året för att börslister sig i Finland var 2019, och nu väntar man på att 2021 skall bli ett ännu bättre år för börsen. (YLE 2021).

Det finns två olika börser i Finland, Helsingforsbörsen och First North-börsen. Båda börserna är mycket likadana. First North-marknaden har lättare krav än huvudmarknaden. Den stora skillnaden på marknaderna är att företagen som noterar sig på First North behöver inte följa IFRS (Financial Reporting Standards), utan följer oftast i stället finska redovisningsstandarderna (FAS). Investerarkommunikationskraven är också lättare på First North än på Helsingforsbörsen. För att notera sig på Helsingforsbörsens marknadsplats måste man uppfylla de internationella IFRS-bokförningskraven, och företagen har mera skyldigheter till rapportering samt att kostnaderna blir mycket högre.

First North har mer företag som är i början av sin börsnoteringsresa, varifrån de sedan kan flytta till huvudmarknaden ifall det vill och har kapital för att göra det. Således ser vi större företag på huvudmarknaden än på First North-marknaden. Ifall företagen vill få mer synlighet och jämförbarhet mellan andra företag är det bättre att notera sig på huvudmarknaden, var det finns även en större chans för stora investerare. Speciellt internationella investerare har ibland svårigheter med att investera i First North-företag (Inderes, 2021). Under året 2021 har åtta företag noterat sig på huvudmarknaden i Helsingforsbörsen, och 23 företag till First North. Under hela 2020 börslister sig fyra företag i huvudmarknaden, och till First North noterade sig tre företag. Tiderna har blivit bättre och ekonomin växer med blixtfart i jämförelse med år 2011, då på grund av finanskrisen inte ett enda företag börslister sig i Finlands börs. (Pörssisäätiö, 2021)

En börsnotering (initial public offerings) betyder att ett företag som är privat går publikt. Företaget säljer aktier i börser, i Finland säljs aktierna i Helsingforsbörsen och First North börsen. Företagen väljer hur många aktier de vill sälja till allmänheten, och en investeringsbank föreslår ett pris per aktie som är baserat på företagets efterfrågan. Genom börsnotering kan företaget få ett marknadsvärde och öka sitt eget kapital. Detta kan hjälpa företaget att växa och genomföra sina framtida planer, som förmodligen planerat under en längre tid men inte har kunnat på grund av att kapital inte har funnits. Börsnotering ökar också företagets synlighet och blir därmed mer känd. Att börsnotera sig är inte bara gynnsamt för företag, utan också till aktieägare. Ifall allt går bra, stiger aktiernas värde märkvärdigt och aktieägarna gör vinst på det. (Sijoittaja, 2021)

Under första kvartalet 2021 ökade globala börsnoteringen med 85 procent och intäkterna ökade med 271 procent. Första kvartalet 2021 var det bästa kvartalet på 20 år. (EY, 2021).

Jag har valt detta ämne för att lära mig mer om börser, börsnoteringar på olika marknadsplatser, analysering om deras aktivitet på börser och vad det betyder. Det har varit redan länge ett stort intresse för mig.

1 PROBLEMFORMULERING, SYFTE OCH FORSKNINGSPRÅG

Eftersom börsnotering har blivit mer och mer populärt, är det viktigt att förstå hur processen går till och varför företag vill börsnotera sig, samt hur man analyserar deras siffror efter börsnoteringen. Att förstå vad som händer, inte bara under en börsnotering, utan också vad som händer efteråt med priser och företagets marknadsvärde är viktigt. Dessutom är det viktigt att förstå skillnaden med Helsingforsbörsen och First North-börsen. För att få en bättre uppfattning kommer jag att jämföra åtta första företag som börsnoterat sig 2021 på båda marknaderna.

Syftet med det här examensarbetet är att forska varför företag väljer att börsnotera sig i Helsingforsbörsen och i First North-börsen, hur processen går till, och hur deras siffror som handelsvolym och marknadsvärde ser ut efter att de har noterat sig.

Forskningsfrågorna blir därmed följande frågor:

- Hur har det gått för företagen efter att de noterat sig?
- vad har hänt efter börsnoteringen med finansiella siffror?
- Skillnaden på First North och Helsingforsbörsen handelsvolym?

1.1 Avgränsning

Jag kommer att fokusera på de åtta första företagen som har börsnoterat sig i båda marknaderna 2021. Det vill säga gäller analysen 16 olika företag.

1.2 Arbetets struktur

I teoridelen kommer det här examensarbetet att berätta vad egentligen en börsnotering är (IPO), hur företagen börjar att bygga upp en börsnotering, hur de blir börsnoterade samt vad är handelsvolym och marknadsvärde. Den går även igenom prissättning på aktier och efficient market hypothesis samt föregående undersökningar. Efter teorikapitlet kommer metodkapitlet som berättar om val av undersökningsmaterial, hur undersökningen

utfördes och metodvalet i sig. I slutet av examensarbetet presenteras, analyseras och diskuteras resultaten.

Förväntat resultat för det här examensarbetet är att få en helhetsuppfattning av hur handelsvolymerna för företagen beter sig och hur företagen har presterat efter första marknadsdagen, samt om teorin stöder undersökningens resultat.

2 VAD ÄR EN IPO?

Med en IPO (initial public offering) menas det processen när ett privatägt företag blir ett publikt, det vill säga att företaget säljer sina aktier till allmänheten. Processen är oftast lång, dyr och innebär mycket rapportering och redovisning (Nordnet)

2.1 Vad innebär en börsnotering?

En börsnotering kan ta en lång tid, oftast från sex månader till ett år, och det varierar mycket med företagen. Företagen måste samla och ge ut mycket data vid börsnoteringsprocessen, speciellt om företagen vill till Helsingforsbörsen. Då krävs det mer förberedelser jämfört till First North-marknaden. I Helsingforsbörsen är det obligatoriskt för företagen att följa IFRS (Financial Reporting Standards) bokföringsrapportering. Detta innebär att man skall börja med preliminära processen i god tid före man börjar börsintroduktionen. Den preliminära processen innebär rapportering, uppföljning av företagets resultat och deras årsredovisning. Ifall företaget redan i några års tid har skött sin bokföring och rapportering enligt IFRS, är börsintroduktionen snabbare. Då företagen kommer ut med sina aktier måste de vara färdiga att uppfylla lagstiftade informationskyldigheten senast när börsintroduktionen lämnas in till börsen. När ett företag har som mål att bli börsnoterad i First North behöver de uppfylla endast finska bokföringsrapportering FAS. Det är viktigt i en börsnotering att informationen man ger ut är mycket aktuell, konsekvent och pålitlig.

Det finns också kvantitativa villkor som företagen ska ha i ordning före det introduceras till börsen eller till First North-marknadsplatsen. Finansinspektionen vill att företagen gör en utredning av företagets funktionella och strukturella möjligheter, för att redovisa hur

de skulle klara sig som ett börsnoterat företag. Det innebär att företagets alla rapporter ska vara aktuella, så att man kan få en överblick över deras exakta ekonomiska situation. Det är också ytterst viktigt att rapporterna berättar tydligt och omfattande den ekonomiska situationen, har en hög kvalitet och att man uppföljer rapporterna noggrant. Detta är för att kontinuerligt ha en realistisk översikt över ekonomin, och att ledningen upprätthåller deras informationsskyldighet i hur det arbetar, i deras resultat och i deras interna instruktioner. (Finanssivalvonta 2020)

2.2 Helsingforsbörsen

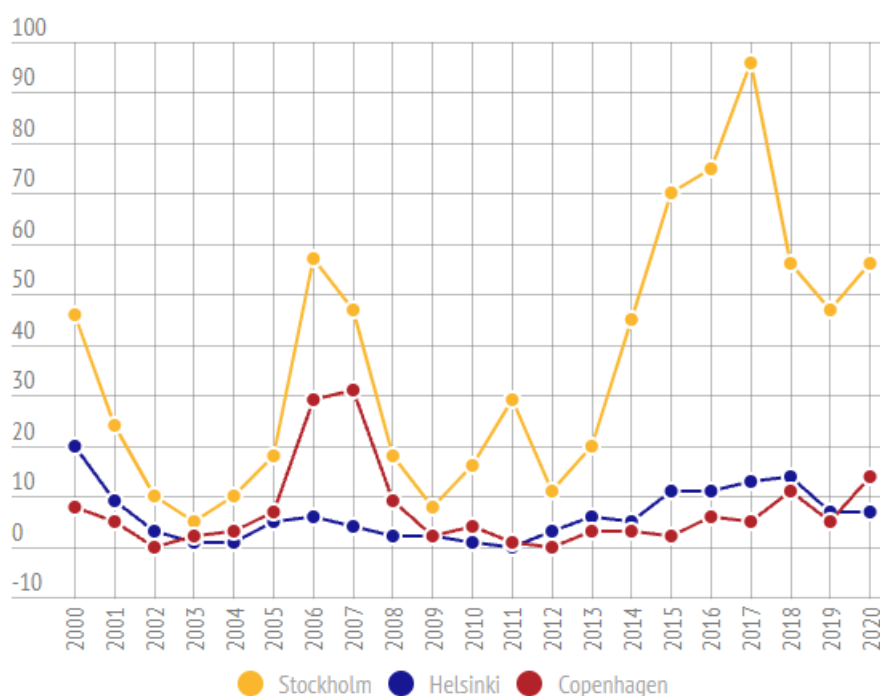
Helsingforsbörsen är den största börsen i Finland, och där noterat sig oftast större företag som vill locka mera internationella investerare till företaget. År 2021 har åtta företag noterat sig på Helsingforsbörsen, när föregående år 2020 noterade fyra företag sig. (Pörssi-säätiö 2021) År 2020 var aktiehandeln redan mycket bra i Helsingforsbörsen, Nasdaq Helsingfors gick upp med elva procent sen 2019.

2.3 First North

Nasdaq OMX First North är ett annat aktiemarknadsställe för bolag som börsnoterar sig. Marknaden är speciellt populär inom små, nyligen bildade och i ett tillväxtstadium varande företag. Marknaden är mycket bra för företag som inte är färdiga för att fara till huvudmarknaden. I First North har de inte lika strikta krav som på Helsingforsbörsen när det börsnoterar sig, och därför kan riskerna och avkastningarna vara större (Inderes). År 2021 har 28 företag noterat sig på First North marknad. År 2020 noterade sig tre företag, så en rejäl tillväxt syns i statistiken. I grafen nedanför ser man att Helsingfors- och Köpenhamnsbörs är ganska lika, när Stockholmsbörsen igen har vuxit mycket sen 2012. En trend syns inte på att är det någon specifik bransch börsnoterar sig mer än andra året 2021, utan de finns av alla olika branscher.

I figuren nedanför ser vi från år 2000–2020 hur många företag som har börsnoterat sig från Sverige, Danmark och Finland. Som man kan se i figuren att Stockholmsbörsen har mest börsnoteringar varje år. Köpenhamnsbörsen och Helsingforsbörsen har mycket liknande volymer på börsnoteringar. Man kan se att Helsingforsbörsen stiger åren 2014–

2018 och efter det går det lite ner men nu år 2021 kommer kurvan gå upp för år 2020 hade Helsingforsbörsen och First North marknaden tillsammans 7 börsnoteringar när 2021 har 31 företag börsnoterat sig.



Figur 1, Nasdaq Helsinki, pörsissäätio, 2021

2.4 Prissättning på aktier

Det är ytterst viktigt för företag att priset på aktierna blir korrekt när de börsnoterar sig, så att börsnoteringen skall lyckas bäst. När man bestämmer priset ska man se på många faktorer, men främst analyserar man hur attraktivt bolaget kommer att vara på marknaden. Ifall ekonomin till exempel är lite sämre och investerare vill inte göra stora investeringar kan man inte prissätta aktiepriset allt för högt, utan då måste man justera aktiepriset enligt marknaden och vad investerare är färdiga att investera just då. Man kan värdera ett bolag med relativvärdering eller komparativ värdering, som är de vanligaste metoderna att värdera bolag. Metoderna går ut på att man jämför bolaget med redan prissatta bolag som finns i börsen, och det gäller att kolla på bolag som har samma bransch eller liknande bransch.

I jämförelsen jämförs då finansiella numror med P/E-tal, som betyder att man räknar priset i relation delat med bolagets vinst. En annan värderingsmetod är också diskonterade

kassaflöden (DCF), och då räknar man förväntade kassaflöden över den perioden man vill se och tar i hänsyn kommande underhållsinvesteringar. Genom det kan man räkna ett nuvärde till bolaget.

Det finns två alternativ hur man bestämmer aktiepris, fast eller intervall pris. Vid en intervall prissättning gör man en så kallad "Book building-process" under själva anmälningsperioden. Processen innebär att investerare som försäkringsbolag, investeringsbolag och fondbolag säger hur många aktier de vill köpa och priset de är färdiga att betala. Baserat på priserna som kommit fram av investerare ser man hur stor efterfrågan aktierna får och därefter bestämmer man ett pris (Cornelli, F & Goldfeich, D 2021).

Flera forskningar visar att när företag börsnoterar sig är aktiepriset för lågt, det vill säga att aktiepriset är underprissatt. För att veta om aktierna är under- eller överprissatta räknar man den procentuella skillnaden mellan öppningsaktiepriset och stängningspriset. Graden för underprissättningen har växlat mellan 21-71 procent mellan 1990 och 2000, detta beror på vilket land som man undersöker (Ljungqvist, A 2007)

Då ett företag börsnoterar sig betyder det att företaget inte mer har en eller några ägare, utan efter börsnoteringen får företaget många ägare. Det har bevisats att underprissatta aktier håller dessa ägare nöjda både kort- och långsiktigt. En stor missnöjdhet kan resultera i att aktieägarna stämmer företaget, och det blir många rättegångar och mycket kostligt för företaget. Det blir inte bara kostligt, men företaget får inte ett bra rykte heller, som kan resultera som ett stort problem för företaget. Underprissatta aktier i börsintroduktionen kan direkt resultera i en bra förstadagsavkastning, och en bra kortsiktig avkastning för aktieägarna. Att underprissätta företagets aktier är inte bara med missnöjdhet att göra, utan företagen vill också undvika stora aktieprisfall och ha i stället ett stabilt läge på marknaden. Underprissättningen ska enligt den här teorin resulteras i ett stabilt, bra kortsiktig avkastning och en positiv framtidig aktieprisutveckling (Ljungqvist, A 2007)

Bland många andra har Ritter och Welch undersökt aktie underprissättningen, hur prisnivåerna hade ändrats under tre till fem år från första dagens avkastning. Ritter och Welch såg olika trender var företagen har fått en positiv förstadagsavkastning, men de har haft

en dålig långsiktighet. Ritter och Welch undersökte 6249 IPOs från American Stockmarket, Nasdaq och New York Exchange mellan åren 1980 och 2001. I undersökningen kom det fram att 70 procent av bolagen hade en positiv förstadagsavkastning, medan 16 procent hade en avkastning lika med 0 procent. Resten av bolagen, som täcker 14 procent, hade en negativ avkastning. Det här berodde på att företagen själva medvetet underprisade aktierna. (Ritter, J Welch, I. 2002)

2.5 Handelsvolym

När man analyserar ett företag så analyserar man inte bara priset, utan också handelsvolymen, det vill säga att hur många aktier köps och säljs under en viss tidsperiod. Volymen analyseras lätt i ett stapeldiagram där man tydligt ser ifall linjen går upp eller ner. När man analyserar volymer skall man inte vara rädd om aktierna går mycket upp eller ner, för aktiernas priser ändras varje dag enligt marknaden och trender. En varningssignal för aktiernas impopularitet är att volymen börjar visa en längre tid på negativa sidan, och då följer inte aktien mera sin vanliga trend (Swedbank, 2016).

2.6 Marknadsvärde

Ett företags marknadsvärde beskriver hur mycket ett företag är värd på finansiella marknaden. Begreppet marknadsvärde syftar man till då när man hänvisar till företagets börsvärde. Det är enkelt att räkna ut ett företags marknadsvärde genom att multiplicera antalet aktier som företaget har i omlopp med den aktuella marknadskursen som företaget har (Corporate Finance Intitute). Det finns även andra sätt att mäta marknadsvärde, som till exempel med P/E-ratio (price –earnings ratio), där man använder formeln för att se ifall marknaden över- eller undervärderar aktien (Forbes advisor 2020). Marknadsvärdet på finska företag har stigit under de senaste åren. Marknadsvärdet försämrades till en stund när Coronapandemin var som värst i mars 2020, men har efter det stigit med 48 procent. (Suomen Pankki, 2021)

2.7 Effektiv marknadshypotes

Efficient market hypothesis är en investeringsteori som Eugene Fama har undersökt i sin bok "Efficient Capital Market: a review of theory and empirical work" år 1970. Teorin går ut på att det är i stort sett omöjligt att "slå marknaden" med att göra en investeringsavkastning som överträffar det totala marknadsgenomsnittet, det vill säga att man genom analyser skulle kunna få en stor vinst på sina aktier. Enligt Famas teori kan investeraren inte göra en stor avkastningsvinst över en längre tid som är högre än marknaden. Famas teori betonar att aktier är alltid rätt prissatta, och därför är det i stort sett omöjligt att köpa eller sälja underprisade aktier eller analysera tiden på affären för en större vinst

För att veta om en marknadsplats är effektiv enligt Famas teori, bör det finnas relevant information för marknaden. Marknaden måste också vara likvid, det vill säga att investerare köper och säljer deras aktier. Enligt Fama om allt det här finns kan man inte slå marknaden. Fama har lagt upp tre olika teorier inom efficient market hypothesis som finns i nästa kapitel.

En annan teori är av Burton Malkiel som heter "Random Walk Theory". Malkiel påstår att man inte kan med hjälp av fundamentala eller tekniska analyser förutsätta hur en aktiekurs beter sig utan att det händer slumpmässigt, i andra ord kan man inte förutspå vad som kommer att hända i aktiepriserna under nästa timme. Om teorin är sann måste investerare ta mer större risker för att få en avkastning (Corporate Finance Institute) .

2.8 Olika former av EMH

Svag teori:

Allt som händer i världen speglar sig på ekonomin, och i EMH:s svaga form förutsätter man att aktiepriserna går upp och ner dagligen av den dagliga offentliga marknadsin-

formationen som kommer till allmänheten. Aktiepriserna ändras inte på grund av information som inte än har kommit ut till offentligheten. Teorin understöder att aktiepriserna ändras på grund av gammal pris, volym och avkastningar. Svaga formen innebär också att tekniska handelsstrategier inte kan ge konsekvent överavkastning eftersom tidigare priser på aktierna inte kan analyseras på basen av gammal information, bara på ny information.

Halv stark teori:

I halv stark teori-formen förutsätter man att aktiepriserna anpassar sig till relativt ny information snabbt och på ett opraktiskt sätt. På grund av att aktiepriserna anpassar sig snabbt och opraktiskt kan inte en överavkastning ske genom att veta ny information. I teorin kan man inte heller genom fundamentala analyser eller tekniska analyser få en överavkastning.

Stark teori:

I den starka teorin förutsätter man att aktiekurserna reagerar på all information, är det sen privat eller offentligt, och därmed kan ingen tjäna överavkastning. Oftast har större företag privatlagat på information som de inte vill att offentligheten skall veta, och då är effektiviteten nästan omöjlig. Detta betyder att om man bryter mot de juridiska lagarna är det möjligt att få en effektivitet (Lumen, Boundelss Finance)

Farmas teori har blivit mycket undersökt, till exempel i en studie utförd av Borges (2008) undersöktes Europeiska länder med Farmas halv stark form av efficient market hypothesis och Malkiels random walk teori. Borges (2008) undersökning kom till slutsatsen att aktiepriserna av alla sex länder som undersöktes följer random walk teori.

3 TIDIGARE FORSKNING

Rossi och Gunardi (2018) utförde en studie med syftet att undersöka aktiemarknadernas avvikelser i europeiska länder med hjälp av Efficient market hypothesis. I studien undersökte han kalenderavvikelser i Frankrike, Tyskland, Italien och Spanien. Tidsperioden som Rossi och Gunardi (2018) undersökte var åren 2001 till 2010. Rossi och Gunardi

har studerat kalender avvikelser med hjälp av två statistiska metoder, GARCH (generalized autoregressive Conditional heteroskedasticity) och OLS (Ordinary Least Squares) regression. Studien bevisar inte starka kalenderavvikelser, men några av resultaten är enligt olika länderna. Studien visar också att landavvikelser är instabila under den första årtionde.

Sukpitak och Hengpunya (2016) utförde en studie med syftet att undersöka korskorrelationen mellan handelsvolym och marknadseffektivitet. Studien undersökte både globala marknader och tillväxtmarknader under en tio års period. I undersökningen skapar Sukpitak och Hengpunya (2016) ett års tidserier av marknadseffektivitet och dagliga stängningspriser genom att använda Hurst exponenten. Tidsserierna för handelsvolymerna skapades genom att använda samma år som tidsserierna för marknadseffektiviteten. Studiens resultat visar att korskorrelationens koefficienter ligger nära 0, vilket betyder att det inte hittades någon korrelation mellan marknadseffektivitet och handelsvolym. Koefficienterna var signifikanta i nästan alla tidsskalor. Det här betyder att marknadseffektiviteten har nästan ingen korrelation till handelsvolym.

Tapa och Hussin (2016) undersökte i sin studie relationen mellan handelsvolymen och aktieavkastning och ifall den följer den svaga formen av EMH på malaysiska marknaden under en tidsperiod på sex år. aktier som har genom en regressionsanalys kom forskarna till slutsatsen att det finns ett starkt positivt samband mellan aktieavkastning och handelsvolym, vilket antyder att då aktieavkastningen går upp, följer handelsvolymerna samma riktning, och vice versa. Forskarna hittade även ett signifikant negativt samband mellan aktieavkastningar och tidigare perioder av handelsvolym, vilket visar att då tidigare perioders handelsvolym ökar, sjunker nuvarande aktieavkastningar. Tapa och Hussin kom fram till att deras forskning inte följer den svaga formen av EMH teorin.

4 METOD

Syftet med det här examensarbetet är att undersöka företagen som har börsnoterat sig i Helsingforsbörsen och First North-marknaden under året 2021. Examensarbetet handlar om att få en uppfattning hur företagens aktier beter sig och hur handelsvolymerna går

under 41 dagars tid från första marknadsdagen till ungefär två månader efter första marknadsdagen. Med tanke på att det är mycket data, tillämpar sig kvantitativ metod sig bäst i detta examensarbete.

4.1 Kvantitativ metod

Syftet med det här examensarbetet är att analysera data som finns som offentlig information, och därför är kvantitativ metod bäst för att analyseringen. I en kvantitativ forskning samlar man in numeriska data (Bryman & Bell, 2017, s 166-167). Kvantitativ metod innehåller ett deduktivt synsätt, vilket betyder att den insamlade data analyseras och jämförs med data som redan existerar. (Bryman & Bell, 2017, s 43). Enligt det Bryman och Bell skriver kommer kvantitativt forskningssätt att funka bäst i det här examensarbetet, då jag kommer att analysera data och jämföra den med en existerande teori om effektiva marknader, och teorin är objektiv.

4.2 Tillvägagångssätt

För att få kvantitativ data till forskningen av aktier och handelsvolym, kommer jag i det här examensarbetet och ladda ner data från nätet av Helsingforsbörsen och First Northmarknaden, då det är offentlig information. Jag kommer att analysera alla företag som är börsnoterade i båda marknaderna inom året 2021. Att få ett realistisk och så klar bild som möjligt hur aktierna har betett sig från dag till dag och deras handelsvolym samt om det finns skillnader mellan de två marknaderna, kommer jag att analysera resultaten i Microsoft Excel och i SPSS programmet. Det jag kommer att se mest på är mina forskningsfrågor som är:

- Hur har det gått för företagen efter att de noterat sig?
- vad har hänt efter börsnoteringen med finansiella siffror?
- Skillnaden på First North och Helsingforsbörsen handelsvolym

I kapitel 5 kommer resultatet analyseras med hjälp av graferna och formlerna som jag skapat i Microsoft Excel och SPSS. I kapitel 6 kommer jag och presentera mera statistik

data, och i kapitel 7 diskuteras och presenteras resultatet till vilken slutsats forskningen kommit till.

4.3 Analys av data

Data laddas ner från Kauppalehti, där de har all information om vad som var aktiernas första marknadspris var, till hur aktiernas priser har varierat från dag till dag. Data kommer sedan laddas till Microsoft Excel och sedan analyseras i SPSS och Microsoft Excel. Från Kauppalehtis börssidor fick jag information av företagets aktier med rubriker, bolag, datum, överst aktiepris, nederst aktiepris, slutkurs, förändring %, utbyte st. och utbyte €. Av dessa värden har jag kunnat räkna kumulativa förändringen och handelsvolymerna för varje dag. Jag har satt värdena i en graf var man kan se tydligt hur det ändras för varje dag. Jag har satt också dagarna i numror, inte i datum. Jag har tagit data för att kunna jämföra båda marknaderna sinsemellan, i 41 dagar sen första marknadsdagen. För att få en bredare förståelse hur företaget har klarat sig på marknaden har jag också kollat företagen på Market Cap, vilket visar oss i procent hur företaget har klarat sig på marknaden sen första dagen på marknaden till 41 dagar på marknaden. I SPSS har jag kollat företagens medeltal och standardavvikelse för att få en djupare förståelse av företagens handelsvolym och skillnaderna mellan de två marknaderna.

4.4 Validitet och reliabilitet

Enlig Bryman och Bell (2003) när man talar om reliabilitet, menar man att om man skulle göra en undersökning på nytt, skulle man komma till samma slutsats som föregående forskningen, eller om undersökningen skulle påverkas av slumpmässiga eller tillfälliga saker som händer (Bryman och Bell, 2003, sid 48) I denna studie kommer jag att forska aktie priser och volymer, och man kan säga att undersökningen kommer och vara väldigt reliabelt på grund av att data kommer inte mer att ändras, och om en annan undersökare tar exakt samma tidsram som jag kommer att ha i min forskning, borde resultatet bli det samma.

Bryman och Bell (2003) säger att med validitet frågar man om data är pålitlig, och om man har mätt data rätt. I den här undersökningen kommer jag att undersöka offentlig data, och därmed kan säga att det är pålitligt. När jag undersöker bolag som har börsnoteras samma år som undersökningen görs, är data mycket relevant och kommer att svara på mina tre forskningsfrågor. När jag analyserar data kommer jag och kunna se hur det har gått för företagen efter deras notering, hur har deras finansiella siffror utvecklats och hur deras handelsvolymer har ändrats under två månaders tid efter första marknadsdagen. Teorierna som jag har listat ut i teoridelen har forskats mycket och är därmed pålitliga.

5 EMPIRI

5.1 Handelsvolymer för Helsingforsbörsen

Jag har analyserat alla åtta stycken företag som har börsnoterat sig på Helsingformarknaden år 2021. Jag har tagit data från Kauppalehtis sidor, varifrån jag har laddat ner data i Excel, för att sedan få klara grafer hur företagets handelsvolym har ändrats för varje dag i 41 dagar (ungefär 2 mån) tid. I Excel har jag analyserat data så att på X-axeln, nere i grafen är dagarna under 41 dagars tid och i Y-axeln finns hur många byten av aktier har företaget. Det finns två linjer i grafen, den blåa visar handelsvolymen för företagen och den orange linjen visar den kumulativa ändringen, dvs. ränta på ränta på aktiepriserna.

5.1.1 Enersense International

Företaget är ett finskt bolag som är grundat år 2005. Företaget erbjuder industri-, bygg-, energi- och telefonkommunikationsservice. Företaget har varit på First North marknaden redan sen 2018, men bestämde sig att börsnotera sig till huvudmarknaden 2021. Företagets kurva går inte som normalt i början mycket upp och sedan balanseras ner, utan kurvan är ganska nere i början och först efter sommaren börjar handelsvolymerna vara större. Det här kan bero på att företaget redan varit i First North sen 2018.

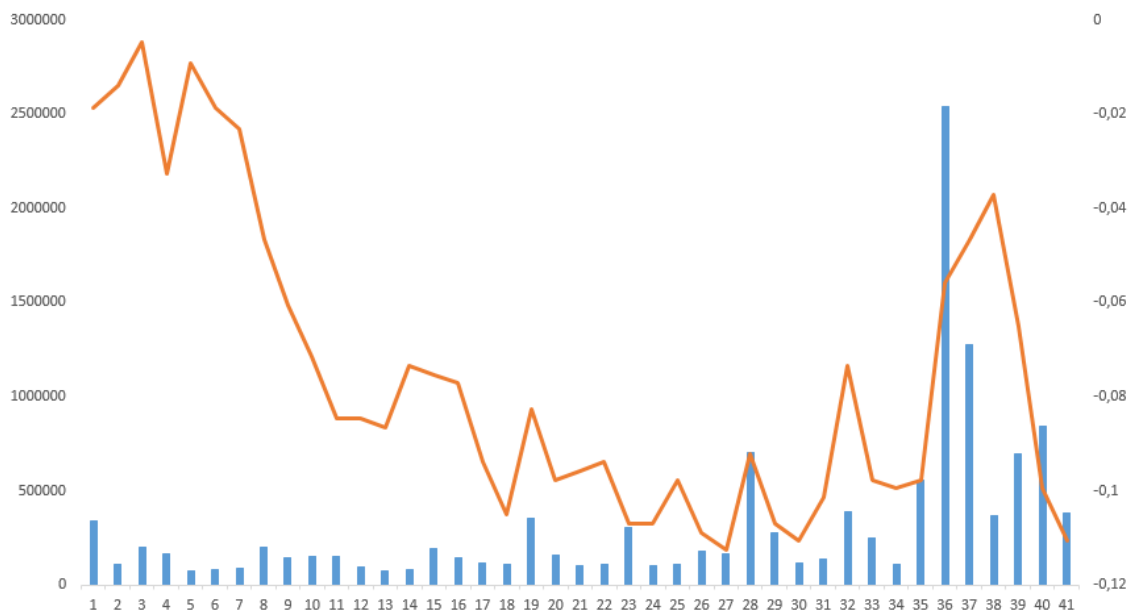


Figure 1. En graf vart man ser Emersense Internationals handelsvolymerna i 41 dagar från och med första marknadsdagen.

5.1.2 Gofore Group

Företaget är ett Finskt bolag som grundades 2001. Företaget huvudsakliga verksamhet är applikationer och programvaror. Företaget har också varit på First North marknadsstället sen november 2017, och noterade sig på Helsingforsmarknaden 23.3.2021. Företaget har liknande mönster som företagen ovanför, handelsvolymerna är ganska nere i början och sen i slutet av april går volymerna mycket upp och sedan ner igen. Det här kan också bero på att företaget redan har funnits på First North-marknaden sen 2017. Kurvan går mycket upp den 23.4.2021 på grund av att bolaget emitterade 1 000 000 nya aktier (Gofore Oyj, 2021).



Figure 2. En graf vart man ser Gofore Groups handelsvolymen i 41 dagar från och med första marknadsdagen.

5.1.3 Kreate Group

Företaget grundades år 2015 och deras huvudsakliga verksamhet är infrastrukturbyggnad. Företaget Börsnoterade sig till huvudmarknaden den 19.2.2021. I grafen nedanför ser vi Kreate Groups handelsvolymen från första marknadsdagen till 41 dagen. Precis vid börsnoteringen går kurvan mycket upp, den 24.2.2021 har företagen haft 667 066 stycken byten av aktierna, efter det blir det mera balans i kurvan. Man ser i grafen att varje månad går kurvan lite upp men annars följer den sin vanliga trend.



Figure 3. En graf vart man ser Kreate Groups handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen.

5.1.4 Lifetime SPAC I

Lifeline spac är den första nordiska spac företaget som har tagit sig till Helsingforsbörsen, företaget börsnoterade sig 18.10.2021 och deras huvudsakliga verksamhet är att finansiera snabbväxande teknikföretag. Företagets handelsvolym är mycket höga dom första dagarna och efter det jämnas volymerna till några dagar när det igen stiger. Företagets handelsvolym följer inte samma mönstret som andra företagen i Helsingforsbörsen.

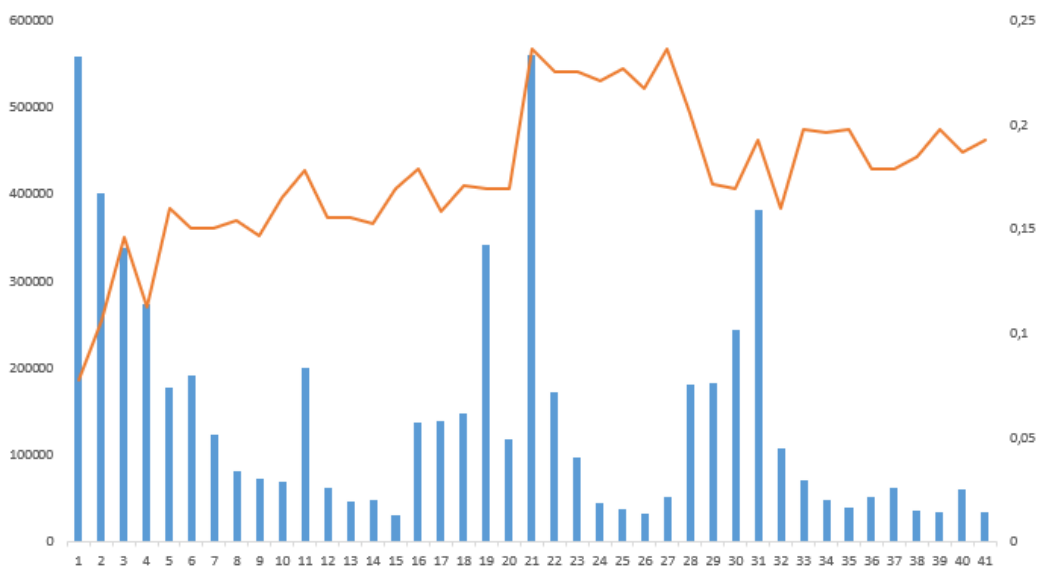


Figure 4. En graf vart man ser Lifetimes handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen.

5.1.5 Orthrex Group

Orthrex är ett finskt bolag som tillverkar hushållsprodukter. Företaget grundades redan 1956. Företaget börsnoterade sig i Helsingfors börsen 26.3.2021. Som i Kreate Groups börsnotering ser vi en stark rak kurva uppgår vid början av noteringen och sedan balanseras kurvan. Aktiebyten per dag har utvecklats stadigt men ändå starkt.



Figure 5. En graf vart man ser Orthrex Groups handelsvolymen i 41 dagar från och med första marknadsdagen.

5.1.6 Puuilo

Puuilo är ett finskt bolag som är redan grundat 1982. Företaget är en varuhuskedja som erbjuder allt som man kan tänka sig som man behöver i hushållet och utanför. Företaget börsnoterade sig 28.6.2021. Företaget har en liknande kurva som alla andra företagen ovanför utom att kurvan far inte direkt upp, utom far först efter några dagar uppåt. Orsaken till att kurvan far snabbt upp och ner är att Danske bank köpte över 5 miljoner aktier. Efter kurvan blir handelsvolymerna mycket mera balanserade.



Figure 6. En graf vart man ser Puuilos handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdage

5.1.7 Sitowise Group Oyj

Företaget grundades 1976, och är ett finskt bolag som erbjuder byggmiljödesign och konsultering i huvudsak. Företagen börsnoterade sig i 26.3.2021 på Helsingforsmarknaden. I grafen nedanför ser vi ett lite ovanligare mönster. När alla andra företag ovanför far kurvan i början av börsnoteringen upp och sedan ner, går Sitowise Groups kurva lite annorlunda. Kurvan går lite upp i början och sedan balanseras. En månad efter noteringen har 26.4.2014 gjorts 1 994 294 byten, Danske bank köpte 1 970 557. Efter det följer grafen sin vanliga trend. (Sitowise, 2021) .

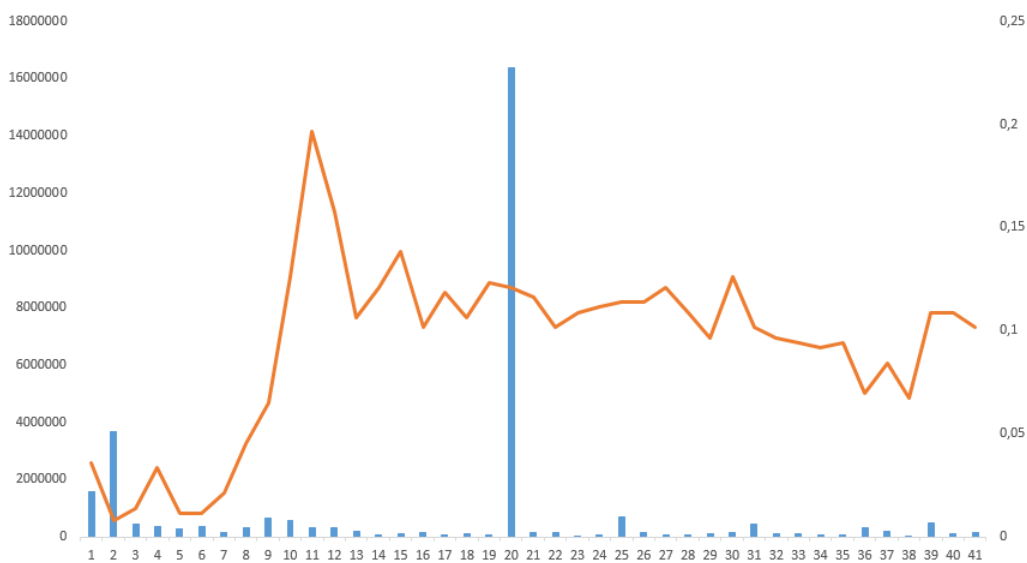


Figure 7. En graf vart man ser Sitowise Groups handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdage

5.1.8 Virala Acquisition Co

Virala Acquisition är ett finskt bolag som grundades 2017. Företaget är den första Spac-företaget som har börsnoterat sig på Helsingforsbörsen. Företagets huvudsakliga verksamhet är finansiering och kreditverksamhet. Företaget börsnoterade sig 30.6.2021 och har sedan haft en ganska livlig volym på aktiehandeln. Som vanligt har det gjorts många byten av aktier i början av börsnoteringens, och sedan går inte kurvan stadigt ner, utan mycket upp och ner, det vill säga att antalet byten varierar mycket i företaget.



Figure 8. En graf vart man ser Puuilos handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen.

I figurer ovanför kan man konstatera att handelsvolymerna har stigit bra i början av börsnoteringen. För företagen som handelsvolymerna inte har stigit i början har varit noterad på First North förut och det kan påverka handelsvolymerna för att man kan jämföra priset på aktierna redan från förut och veta vad som är lågt och högt pris för aktierna.

5.2 Handelsvolym för First North

5.2.1 Alexandria Pankkiiriliike

Alexandria Pankkiiriliike är ett finskt företag som grundades år 1996. Deras huvudsakliga verksamhet erbjuder investerings och sparmedel. Företaget börsnoterade sig på First North-marknaden 12.5.2021.

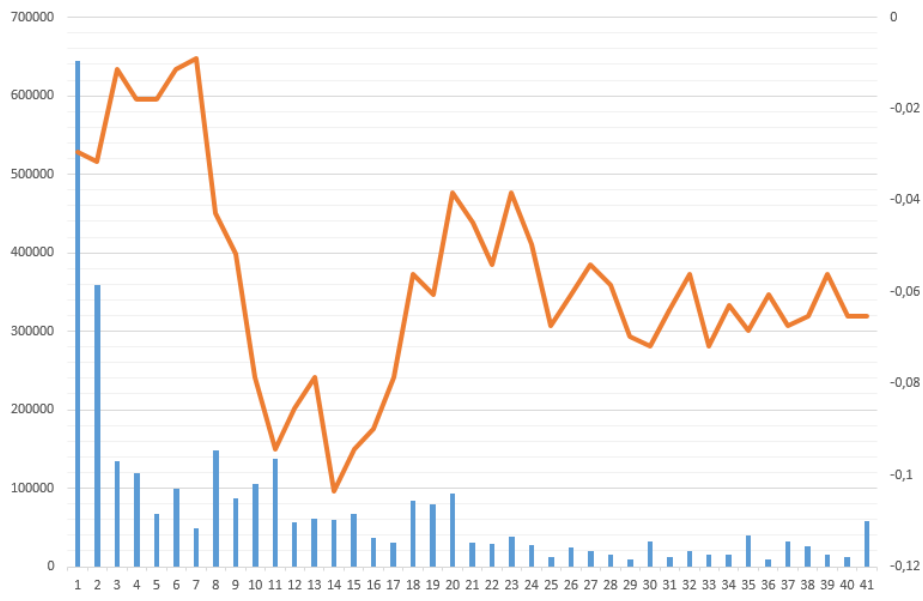
Företagets handelsvolym går mycket upp i början som är vanligt vid en börsnotering och jämnas ut efter det. Företagets handelsvolym stiger ungefär efter halva tiden igen och jämnas efter det igen.



Figur 1. En graf vart man ser Alexandria Pankkiiriliikees handelsvolym i 41 dagar från och med första marknadsdagen.

5.2.2 Netum Group

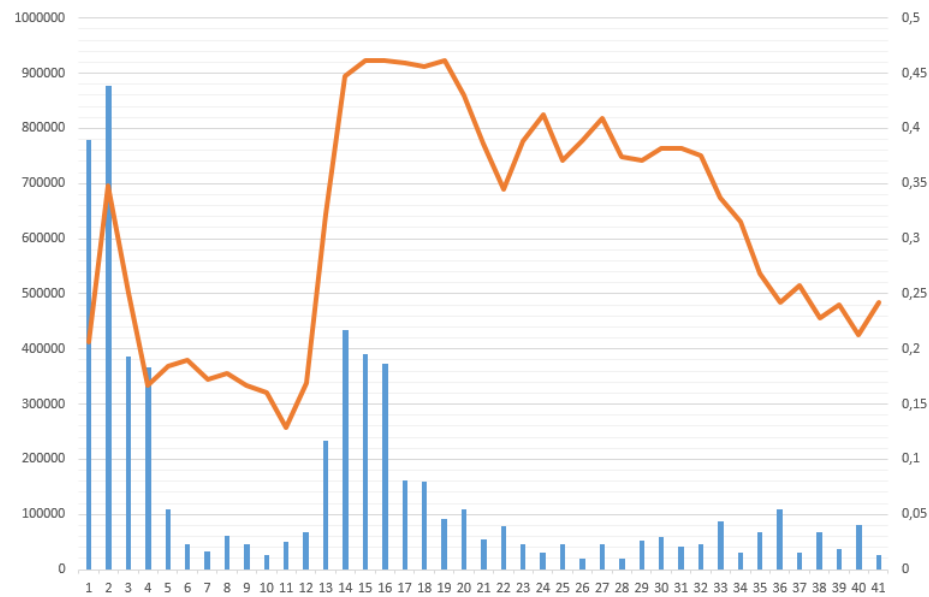
Netum Group är ett finskt företag som grundades år 2000, vars huvudsakliga verksamhet är IT service. Företaget börsnoterade sig 3.6.2021. Handelsvolymerna för företaget gick mycket upp första dagen av noteringen som händer vanligtvis, och sedan efter det jämnas ut volymerna.



5.2.3 Merus Power

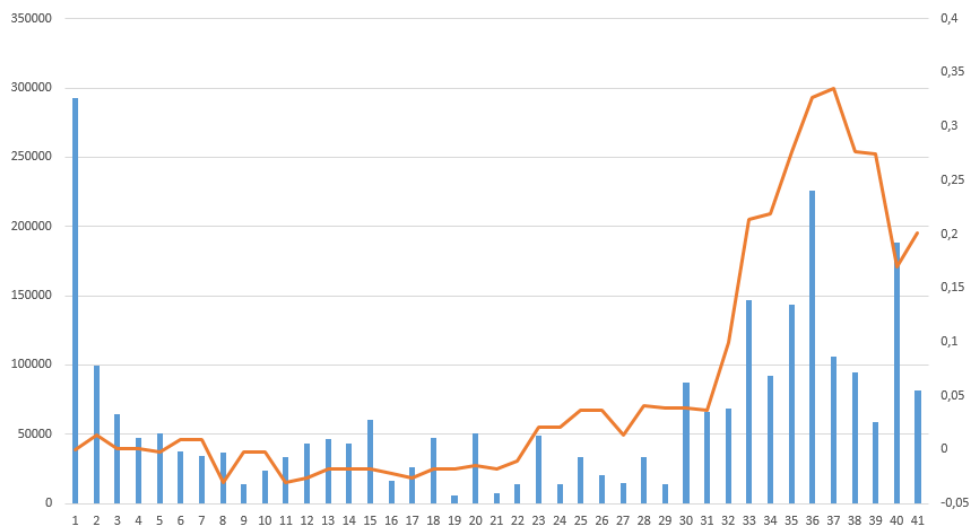
Företaget är ett finskt företag som grundades år 2008, vars huvudverksamhet är teknik som används av hållbar energi. Företaget börsnoterade sig till First North 9.6.2021.

Mersus Powers handelsvolymerna går upp dom första dagarna och går ner igen dag 5-12 men efter det stiger volymerna igen ganska mycket. Efter höjningen börjar volymerna vara jämna.



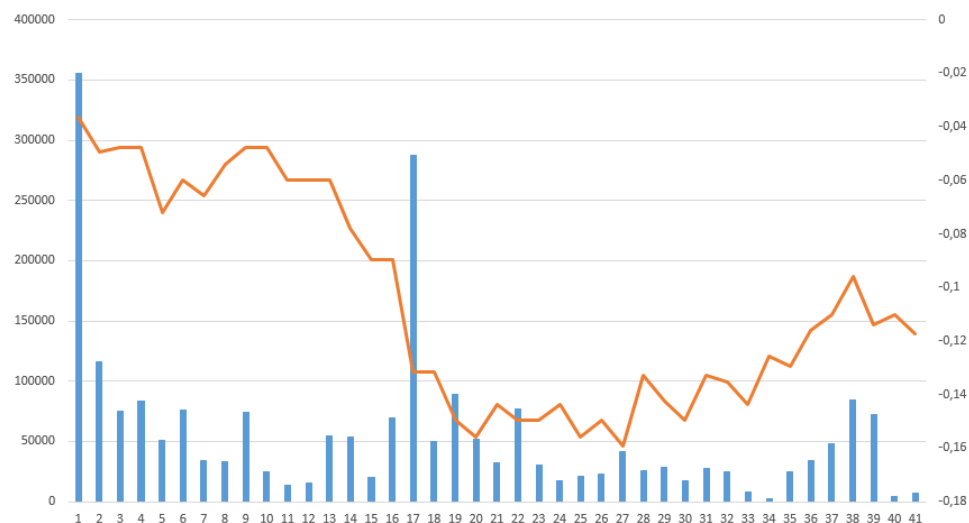
5.2.4 Toivo Group

Toivo Group är ett finskt bolag som är grundat 2015. Deras huvudverksamhet är att bygga upp och hyra ut hyreslägenheter i Finland. Toivo Group börsnoterade sig på First North marknaden 14.6.2021. Toivo Groups handelsvolymerna går mycket upp dag ett och sedan jämnas ut, men igen efter dag 30 börjar volymerna och stiga.



5.2.5 Solwers

Solwers är ett Finskt företag som grundades 1988. Deras huvudverksamhet är konsultering börsnoterade sig på First North marknaden 21.6.2021. Solwers handelsvolymerna går upp dag ett och dag sjutton, emellan dagarna jämnas volymerna.



5.2.6 Spinnova

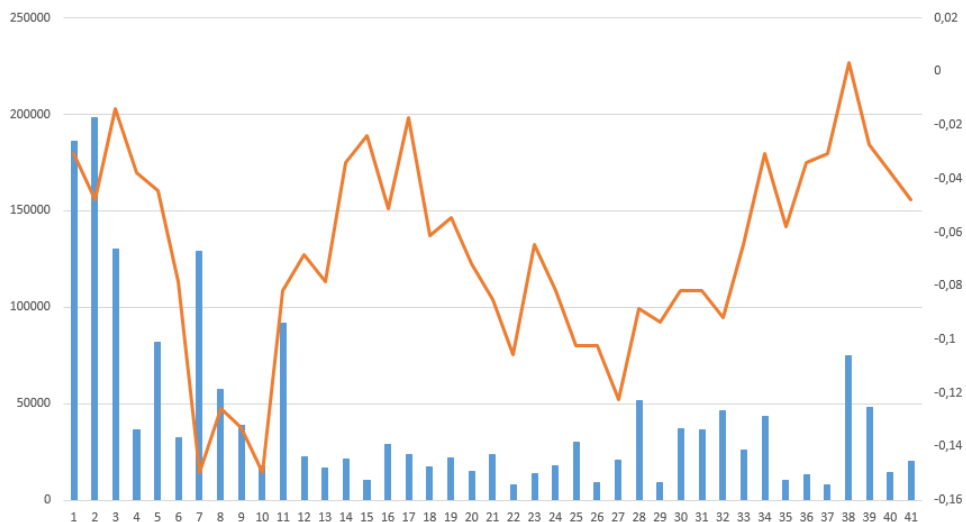
Spinnova är ett Finskt bolag som grundades 2014. Deras huvudsakliga verksamhet består av papperstillverkning. Bolaget börsnoterade sig i First North-marknaden 28.6.2021.

Spinnovas handelsvolymerna hoppar väldigt mycket, dag ett går volymerna upp och efter några dagar går de upp igen, sedan jämnas volymerna till en stund men går ibland upp igen.



5.2.7 Biorettec

Biorettec är ett finskt bolag som grundades 1970. Deras huvudsakliga verksamhet är att skapa utrustning och tillbehör till läkemedelsindustrin. Företaget börsnoterade sig på First North 29.9.2021. Biorettecs volymer är mycket likadana som Spinnovas, inte jämna, utan de hoppar mycket. Här ser vi dock det vanliga mönstret att handelsvolymerna går upp första dagarna.



5.2.8 EcoUp

EcoUp är ett finskt bolag som grundades 1979. Deras huvudsakliga verksamhet är isole-ringsverksamhet. Bolaget börsnoterades i First North marknaden 30.9.202. EcoUps han-delsvolymen följer det vanliga mönstret, dag ett går handelsvolymerna upp och sedan jämnas det.



I First North marknaden har handelsvolymerna för varje företag stigit dom första dagarna och sedan jämnas ut. Handelsvolymerna är mycket ojämna för varje företag.

5.3 Statistisk analys

I det här kapitlet kommer jag gå mera in på djupet på mina forskningsfrågor och varför företagen väljer att börsnotera sig. Mina forskningsfrågor:

- Skillnaden på First North och Helsingforsbörsen handelsvolym
- Vad har hänt efter börsnoteringen med finansiella siffror?
- Hur har det gått för företagen efter att de noterat sig?

För att se på den första forskningsfrågan har jag laddat ner data i SPSS av båda marknaderna och se skillnaderna mellan deras handelsvolym i medeltal och deras standardavvikelse. Vi kan se tydligt att medeltalet för First North marknaden är högre och Helsingfors marknaden lägre. Det här betyder att First North marknaden som har högre medeltal, har mera byten av sina aktier till förhållandet med deras totala mängd av aktier som finns på marknaden. Helsingforsmarknaden igen har lägre medeltal, och det betyder här att det finns mindre byten på marknaden till förhållandet till deras totala mängd av aktier på marknaden.

| | Mean | Std. Deviation |
|--------------------------|---------------|-----------------------|
| First North | 0,0128680572 | 0,0464619537 |
| Helsingforsbörsen | 0,00275507929 | 0,0082653291 |

Standardavvikelse mäter hur mycket värden från de två marknaderna avviker sig av medeltalet, desto närmare 0 värdet ligger på desto mindre avviker värdet av standardavvikelsen. I First North-marknaden är standardavvikelsen högre igen, men i det här fallet betyder det att deras handelsvolym inte är så jämna, de varierar mycket från dag till dag. I Helsingfors marknaden igen, är standardavvikelsen mindre som tyder på att deras handelsvolym är jämnare, de varierar inte mycket dag för dag. Vi kommer också till samma slutsats om man kollar på graferna, Helsingforsmarknadens handelsvolym kastar inte dagligen lika mycket som de gör på First North-marknaden.

För att kunna se på företagets finansiella siffror, det vill säga hur det har gått för företagen sen börsnoteringen. Nere i tabellen ser man alla företagens Market Cap det vill säga, börsvärde dag 41. I tabellen ser man hur värdet på företaget har ändrats sig i procent från första marknadsdagen till 41 dagar efter börsnoteringen. Man kan se att det inte finns någon stor skillnad mellan de två marknaderna, det har gått lite bättre för Helsingforsbörsen men annars ser det ganska lika ut.

Helsingfors Huvudmarknad:

| | |
|---------------------------|----------|
| Enersense International | -11,07 % |
| Gofore Group | -18,39 % |
| Kreate Group | 3,84 % |
| Lifeline SPAC | 19,25 % |
| Orthex | 29,47 % |
| Puuilo | 27,16 % |
| Sitowise Group | 10,15 % |
| Viral Acquisition Company | -2,19 % |

First North:

| | |
|---------------------------|----------|
| Alexandria Pankkiiriliike | -12,35 % |
| Biotec | -4,78 % |
| EcoUp | -10,95 % |
| Merus Power | 24,25 % |
| Netum Group | -6,52 % |
| Solwers | -11,74 % |
| Spinova | 34,42 % |
| Toivo Group | 20,14 % |

Det finns många skillnader mellan Helsingforsbörsen och First North marknaden. De olika kraven och orsakerna påverkar på vilken marknad företagen väljer att börsnotera sig. Nedan finns en kolumn på skillnader mellan Helsingforsbörsen och First North marknaden:

| Helsingforsbörsen | First North |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> - Större investerare - Mera aktier på marknaden - Större företag - Mera synlighet - Mera kapital - Striktare rapporteringslagar - Bör ha IFRS bokföring - Kostar mycket för företaget för att företagen måste rapportera mycket och följa olika bokföringslagar - Större företag | <ul style="list-style-type: none"> - Mindre privata investerare. - Färre aktier på marknaden. - Färre synlighet. - Mera kapital. - Har inte obligatorisk rapportering. - Behöver inte ha IFRS bokföring, behöver ha FAS bokföring. - Mindre företag som är i växtstadiet. |

Från kolumnen ovan, kan man konstatera många saker. Helsingforsbörsen som är huvudbörsen i Finland är större än First North. För att vara på börsen, kostar det företag mycket månatligen och årligen. De har mera strikta rapporteringskrav och bokförningskrav, som kostar mycket förr att tillverka. Därför måste företaget ha tillräckligt med kapital för att kunna notera sig på Helsingforsmarknaden. Företagen vill oftast också få mera synlighet och kapital in i företaget, det kan ge företagen möjlighet att utvecklas snabbare, och därför väljer att börsnotera sig. Större bolag har möjligheten också att sälja mera aktier på grund av att de är större än små företag i First North marknaden. I First North marknaden igen, finns det mera privata investerare, med det här menar man att investerare som köper aktier, är vanliga människor. Många bolag som investerar i aktier får inte köpa aktier från First North för att de har inte tillräckligt med rapportering och information av deras ekonomiska situation som Helsingforsmarknaden har. First North behöver inte heller ha IFRS bokföring, utan det räcker med det finska FAS bokföringen. Mindre företag på First North har också färre aktier till salu på marknaden än Helsingforsbörsen. Företag som börsnoterar sig i First North har oftast målet att komma upp till Helsingforsmarknaden efter en stund. First North är mycket bra startpunkt för företag som är i deras växtstadium. Gofore

Oy är ett bra exempel på ett företag som har år 2021 börsnoterat sig till Helsingforsmarknaden från First North.

5.4 Resultatdiskussion

Efter att man har sett på föregående refererade undersökningar och analyserat data som vi har fått från 2021 kan vi få svar på analyser från börsnoterade företag från året 2021.

Första forskningsfrågan gäller:

- Skillnaden på First North och Helsingforsbörsen handelsvolym

First North som marknadsplats är för mindre företag som är i växtstadiet, de har också färre aktier på marknaden. I First North äger ägarna mera aktier som deras andel av företaget och därför är inte handelsvolymerna på samma nivå som Helsingforsbörsens handelsvolym. Som ett bra exempel är att om ett företag på First North har 1000 aktier och de har två ägare som har både och 250 aktier, då blir de kvar 500 aktier på marknaden. Men First North marknaden är mycket aktivare än Helsingforsmarknaden. Och det ser man i graferna ovanför.

Helsingforsbörsen igen har större volym på grund av de har mera aktier också till salu. I Helsingforsbörsen handlar också oftast större investerare och handelsvolymerna där är mer jämna än i First North. Standardavvikelsen och medeltalet visar oss tydligt att byten av aktier är mera jämna och inte varierar för dag till dag som på First North.

Man kan konstatera att First north marknaden är mer effektiv, på grund av att man inte kan förutspå alls när handelsvolymerna kommer och gå upp eller ner. Enligt marknadseffektivitets teorin, är det omöjligt konstant förutspå om aktiekurserna går upp eller ner, med det här menar man också handelsvolym. Om många investerare köper aktier för ett företag, går volymerna upp och då höjs aktieprisen, samma händer när aktierna säljs, då går aktiekursen naturligtvis neråt. När köpkraften på marknaden är svag är inte marknaden effektiv.

När man ser på graferna i kapitel 5, ser vi mycket tydligt att Helsingforsmarknadens handelsvolymerna från dag 1 till dag 41 varierar inte så mycket, vi ser mycket byten dom första dagarna och efter det jämnar de ut sig. Undantag är några företag som har få byten i början av börsnoteringen men sen stiger det på en dag och sedan jämnar ut sig igen, i det här fallet har någon sålt aktier med en större volym för att likvidera deras aktier, och sedan köper andra aktierna. I graferna ser vi också några företag som har förr varit på First North marknaden och har sedan flyttats till Helsingforsmarknaden. Deras handelsvolymerna avviker sig från de företagen som noterar sig för första gången. Deras handelsvolymerna är ganska låga i början men stiger efter en stund. Ett företag som det är Enersense International.

I First North företagens graferna ser man tydligt att alla företagens handelsvolymerna har gått första dagarna upp och sedan jämnar de ut sig, och några företagens volymerna varierar mycket för dag till dag.

Andra och tredje forskningsfrågan gäller:

- Vad har hänt efter börsnoteringen med finansiella siffror?
- Hur har det gått för företagen efter att de noterat sig?

För att se hur företaget har klarat sig under de 41 dagarna ser vi från förra kapitlet deras market Cap i procent. Det finns inte så stor skillnad mellan Helsingforsmarknaden och First North. sammanlagt finns det 16 företag och ungefär hälften är på minussidan. Efter 41 dagar kan man inte säga hur de egentligen har gått för företagen eller har det varit lönsamt för företagen att notera sig, 41 dagar är en kort tid och allting kan hända på aktiemarknaden.

Det verkar att alla företagen prissatt sina aktier rätt, lite lägre än de kanske skulle ha behövt prissätta aktierna, men på grund av det så har nästan alla företag höga handelsvolymerna i början av noteringen. Handelsvolymerna är höga, speciellt under de första dagarna. Några undantag är företagen som har redan varit på First North marknaden, företagen har låga handelsvolymerna i början av noteringen men de stiger efter en stund.

Man kan inte räkna P/E värdet på företaget som visar marknadsvärdet, på grund av att företagen har noterat sig år 2021 och vi skulle då behöva siffror från 2020. Under 2022 kan vi räkna P/E värdet, som oftast intresserar investerare.

I tidigare undersökningarna har de undersökt kopplingen mellan företagens handelsvolymerna och efficient market hypothesis, en teori från Fama. De har undersökt handelsvolymerna på ett annat sätt än i det här examensarbetet. De har undersökt handelsvolymerna och jämfört volymerna till ett index, och då kan man se om företagens handelsvolymerna har följt teorin. På grund av att i det här examensarbetet har man inte jämfört handelsvolymerna mot ett index kan man inte säga att handelsvolymerna 2021 i marknaderna följt teorin. Det som man kan säga är att Helsingforsmarknaden kan vara mera likvid om man ser på deras stora utbud av aktier och på mängden investerare som företagen på huvudmarknaden oftast har. Men First North är också mycket likvid marknad om man ser på deras handelsvolymerna. First Norths handelsvolymerna är mera aktiva, och med det menas att de köps och säljs mera aktier på First North marknaden om man jämför med deras totala mängd av aktier, med Helsingforsmarknadens handelsvolymerna och med deras totala mängd av aktier.

5.5 Metoddiskussion

Kvantitativa metoden passade för det här examensarbetet, när man analyserar data och jämför data passar metoden bäst. Jag tror inte att jag skulle ha kunnat komma till samma slutsatser i en annan metod som i kvantitativa metoden. Examensarbetets metod uppfyllde realitet och validitet. Datan i arbetet är offentlig information och har mycket strikta rapporterings lagar, så vi kan konstatera att datan är mycket pålitlig. Datan är taget av Kauppalehtis börssidor som är pålitlig källa. Jag har inte heller manipulerat siffrorna och anser då att om arbetet skulle göras på nytt skulle personen komma till samma slutsatser om de skulle ta samma tidsram som jag har tagit och analysera samma företag.

6 SLUTSATSER

Arbetets syfte var att forska Finlands börsnoteringar år 2021. I Finland finns det två marknader som heter Helsingforsbörsen och First North marknaden. I arbetet undersökte man marknadernas handelsvolymmer från första marknadsdagen till 41 dagar senare. I undersökningen kom fram att First North har mera byten för tidperioden än vad Helsingforsmarknaden har om man jämför till deras totala mängd av aktier på marknaden. First North marknadens handelsvolymmer är ojämna när Helsingforsmarknadens handelsvolymmer är mera jämna och stabila.

I arbetet undersöker man också hur det har gått för företagen under 2 månaders tid. I undersökningen har båda marknaderna företag som är på negativa och positiva sidan. Det uppkommer att de har gått lite bättre för Helsingforsmarknaden än First North marknaden. Företagen som är noterade på Helsingforsmarknaden har företagen gått mera på positiva sidan än i First north marknadens företag. Men skillnaderna är inte stora. Prissättningen av aktierna har också lyckats bra, om man ser på företagens handelsvolymmer i början så ser man höga handelsvolymmer i början av noteringen, det tyder på att aktierna är prissatta rätt.

6.1 Rekommendationer för framtida forskning

Som det här examensarbetet har konstaterat vill företagen till börsen, och nu år 2021 har varit ett rekord år. För att kunna forska vidare arbetet skulle man kunna jämföra handelsvolymerna med ett index, genom det skulle man kunna forska om företagen följer efficient market hypothesis och random walk teorin.

KÄLLOR / REFERENCES

Alexandria, 2021. <https://www.alexandria.fi/>

Hämtad: 25.10.2021

Avanza. Hur går en börsnotering till? Tillgänglig: <https://www.avanza.se/lar-dig-mer/avanza-akademin/borsintroduktioner-emissioner-foretagshandelser/hur-gar-en-borsnotering-till.html>

Hämtad: 20.10.2021

Bioretec, 2021. <https://bioretec.com/>

Hämtad: 25.10.2021

Borgas, M (2008) Efficient market hypothesis in european stock markets.

The European journal of finance, 2010

Borges, M (2010). Efficient market hypothesis in European stock markets. *The European Journals of Finance Vol 10*

<https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/1351847X.2010.495477>

Cornelli F, Goldreich D. (2021) Bookbuilding and Strategic Allocation. *The journal of finance*, vol . <http://www-2.rotman.utoronto.ca/david.goldreich/alloc.pdf>

Corporate Finance Institute. What is market value? Tillgängligt: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/market-value/>

Hämtad: 19.10.2021

Corporate Finance Institute. Efficient market hypothesis. Tillgänglig: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/efficient-markets-hypothesis/> Hämtad: 14.10.2021

Ecoup, 2021. <https://ecoup.fi/en/>

Hämtad: 25.10.2021

Enersense, 2021. https://enersense.com/?gclid=Cj0KCQiArt6PBhCoARIsAMF5waiIKyc6xWq83WCEASz1iaF0mvmvO-akrayHVvsp7U7Oap69rs61AHkMaAgy-EALw_wcB

Hämtad: 21.9.2021

Eugene F, (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The journal of Finance*, vol 25. <https://www.jstor.org/stable/2325486?origin=crossref>

EY, 2021. Tillgänglig: https://www.ey.com/en_fi/ipo/ipo-trends-2021-q1.

Hämtad: 21.9.2021

Finanssivalvonta (2020). Börsintroduktion, *Finanssivalvonta*. Tillgängligt: <https://www.finanssivalvonta.fi/sv/Kapitalmarknaden/Emittenter-och-investerare/borsintroduktion/>. Hämtad: 21.10.2021.

Forbes Advisor (2020). How to understand the P/E ratio, Tillgängligt: <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-pe-price-earnings-ratio/> Hämtad: 19.10.2021

Gofore, 2021. <https://gofore.com/en/>

Hämtad: 10.10.2021

Inderes, 2021. Tillgänglig: <https://www.inderes.fi/fi/mita-eroa-first-north-listalla-ja-paalistalla>

Hämtad: 22.9.2021

Inderes. Mikä on NASDAQ OMX First North? Tillgänglig: <https://www.inderes.fi/fi/firstnorth>

Hämtad: 20.10.2021

Lifeline SPAC I, <https://www.lifeline-spac1.com/fi/>

Hämtad 3.2.2022

Ljungqvist, A (2007). IPO underpricing. *Handbook of corporate finance, vol .* http://untag-smd.ac.id/files/Perpustakaan_Digital_1/CORPORATE%20FINANCE%20Handbook%20of%20corporate%20finance%20empirical%20corporate%20finance.pdf#page=402

Lumen, Boundless Finance. Market Efficiency. Tillgängligt: <https://courses.lumenlearning.com/boundless-finance/chapter/market-efficiency/>

Hämtad 17.10.2021

Merus Power, 2021. https://www.meruspower.fi/?ppc_keyword=merus&gclid=Cj0KCQiArt6PBhCoARIsAMF5wagCjrx9t6bMtj0duX47Bbua43aEvgO5a41891HJ7rh-QVIO7y0mXkQaAizjEALw_wcB

Hämtad: 25.10.2021

Netum, 2021 <https://www.netum.fi/en/>

Hämtad: 25.10.2021

Nordnet (2021). <https://www.nordnet.se/blogg/kunskapsbanken/aktier/vad-ar-en-borsnotering-ipo/>

Hämtad: 1.2.2022

Orthex Group, 2021. <https://www.orthexgroup.fi/>

Hämtad: 10.10.2021

Puulo, 2021. https://www.puulo.fi/?gclid=Cj0KCQiArt6PBhCoARIsAMF5wajpCVI-JOyN66flz6pX0fxeopLT16t-3eFdETFohJBrIs_AmhFEmIjAaAgLGEALw_wcB

Hämtad: 11.10.2021

Pörssisäätiö, 2021. Tillgänglig: <https://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/listautumiset-pohjoismaissa-viimevuosina/>

Hämtad: 22.9.2021

Ritter J, Welch I (2002), A review of IPO activity. pricing and allocations. national Bureau of economic research, 2002 https://www.nber.org/system/files/working_papers/w8805/w8805.pdf

Rossi M, Gunardi A. (2018). Efficient market hypothesis and stock market anomalies: empirical evidence in four European contrys. *The Journal of Applied Business Research*, vol 34, nr. 1. <https://www.clutejournals.com/index.php/JABR/article/view/10111>

Sijoittaja, 2021. Tillgänglig: <https://www.sijoittaja.fi/287224/listautumiset-tarjoavat-hyvia-tuottoja-ja-piristysta-sijoitussalkkuun/>.

Hämtad 22.9.2021

Sitowise, 2021. <https://www.sitowise.com/fi/sijoittajille/porssitiedotteet/sitowise-group-oyj-arvopaperimarkkinalain-9-luvun-10-pykalan-mukainen-ilmoitus-omistusosuuden-1>

Hämtad: 25.9.2021

Solwers, 2021. <https://solwers.fi/en/>

Hämtad: 25.10.2021

Spinnova, 2021. <https://spinnova.com/>

Hämtad: 25.10.2021

Sukpitak, J Hengpunya, V (2016). The influence of trading volume on market efficiency: the DCCA approach. *Physica A: Statical mechanics and its applications*, vol

458, sid 259-265 <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378437116300784>

Suomen pankki, 2021. https://www.suomenpankki.fi/sv/statistik/Sparande-och_investering/aldre-meddelanden/2021/marknadsvardet-pa-finlandska-aktier-och-aktieinnehav-okar-snabbt/

Hämtad: 25.11.2021

Swedbank (2016). Teknisk analys – del 5 – Volymmönster. Tillgängligt: <https://www.swedbank-aktiellt.se/blogg/hallstrom/xteyrk.csp>

Hämtad: 20.10.2021

Tapa A, Hussin M. (2016). The relationship between stock return and trading volume in Malaysian ACE market. *International journal of economics and financial issues*, vol 6, sid 271-278 <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/364053>

Toivo Group, 2021. <https://toivo.fi/>

Hämtad: 25.10.2021

Virtala Acquisition Company, 2021. <https://www.virala.fi/fi>

Hämtad: 25.10.2021

YLE Uutiset, 2021. Tillgängligt: <https://yle.fi/uutiset/3-12003253>

Hämtad: 22.9.2021