

## **First north Suomi Kauppapaikkaan sijoittamisen tuotto OMX 25 rahastoon verrattaessa**

Jimi Mäenpää

Ohje

Opinnäytetyö

7.6.2010



<b>Tekijä tai tekijät</b> Jimi Mäenpää	<b>Ryhmätunnus tai aloitusvuosi</b> 2019
<b>Raportin nimi</b> <b>FIRST NORTH SUOMI KAUPPAPAIKKAAN SIJOITTAMISEN TUOTTO RAHASTOON VERRATTAESSA</b>	<b>Sivu- ja liitesivumäärä</b> 24 + 1
<b>Opettajat tai ohjaajat</b> Ville Hanni	
<p>Tässä Opinnäytetyössä tukittiin First north finland monimuotoiselle kauppapaikalle sijoittamisen kannattavuutta. Suomalaiseen pörssinoteerattuun indeksirahastoon verrattaen.</p> <p>First north kauppapaikka on pörssiin nähden vähemmän reguloitu rahoituskauppapaikka mikä houkuttelee pieniä kasvu yrityksiä listautumaan juuri first north:n.</p> <p>Tämän Opinnäytetyön empiirisessä osassa tutkittiin kaikkiin tutkimusperiodin alussa First north:n listautuneisiin suomalaisiin yrityksiin sijoittamisen kannattavuutta ja vuotuisia tuottoja verrattuna Pörssinoteerattuun indeksirahastoon. Vertailuun Sijoitusrahastoksi valittiin Seligson &amp; Co OMX Helsinki 25 UCITS ETF joka on ainut täysin suomalaisista yrityksistä koostuva pörssinoteerattu indeksirahasto.</p> <p>Tutkimuksessa yritysten maksamat osingot uudellen sijoitettiin takaisin niitä maksaneisiin yrityksiin. Tutkimuksessa myös laskettiin näiden uudelleen sijoitusten jälkeiset vuotuiset tuotto% ja riskiä kuvaavan volatilitietin.</p> <p>Tutkimustulokset kertovat että first north finland osakkeiden tuotto oli todella vaihtelevaa eikä hajautus olisiärkevin vaihtoehto. Tuloksista näkee myös sen että Rahasto tuottaa joka vuosi tasaisesti voittoa kun taas first northiin sijoittamisen kannattavuus rahastoon nähden vaihteli vuodesta vuoteen. tutkimuksesta ei sen takia voi vetää suoranaista jhotpääöstä sijoituksen kannattavuudesta.</p>	
<b>Asiasanat</b> Osake, Osinko, Rahasto, tuotto, first north	

Degree programme

<p><b>Authors</b> Jimi Mäenpää</p>	<p><b>Group or year of entry 2019</b></p>
<p><b>The title of thesis</b> <b>EXPECTED YIELD FOR INVESTING IN FIRST NORTH FINLAND EXCHANGE COMPARED TO INVESTING IN FUND</b></p>	<p><b>Number of pages and appendices 24 + 1</b></p>
<p><b>Supervisor(s)</b> Ville Hanni</p>	
<p>The purpose of this thesis was to examine the profitability of investing in a diverse marketplace on First North Finland. Compared to a Finnish listed index fund.</p> <p>The First North trading venue is a less regulated financial trading venue than the stock market, which attracts small growth companies to get listed on First North.</p> <p>The empirical part of this thesis examined the profitability and annual returns of investing in First North's listed Finnish companies at the beginning of the research period, compared to a listed index fund. For comparison, Seligson &amp; Co OMX Helsinki 25 UCITS ETF was selected as the Mutual Fund, which is the only Exchange traded fund made up entirely of Finnish companies.</p> <p>In the study, dividends paid by companies were reinvested in the companies that paid them. The study also calculated the annual percentage return and risk volatility for these reinvestments.</p> <p>Research results show that first north Finland stock returns were highly volatile, and diversification would not be the most sensible option. The results also show that the Fund generates a steady return every year, while the profitability of investing in First North relative to the Fund varied from year to year. therefore, the study cannot be used as a direct guide to the return on investment</p>	
<p><b>Key words</b> stock, dividend, fund, yield, First north</p>	

# Sisällys

1	Johdanto .....	1
1.1	Tutkimuskysymys .....	1
2	Rahoitusmarkkinat .....	3
2.1	Osakkeet .....	4
2.1.1	First north Finland .....	5
2.1.2	First north säätely .....	5
2.2	Rahastot .....	6
2.2.1	Sijoittaminen rahasoihin .....	7
2.2.2	ETF rahastot .....	8
3	Osakkeiden tuotot ja kulut.....	9
3.1	Osinko .....	9
3.2	Ennakonpidätys .....	10
3.3	P/E luku .....	10
3.4	Riskit .....	11
4	Tutkimus .....	13
4.1	Tutkimusstrategia .....	13
4.2	tutkimusaineisto.....	16
4.2.1	Salkku First north .....	16
4.2.2	Salkku OMX 25 .....	18
4.2.3	Salkut kokonaisuuksina.....	19
4.3	Päätelmät .....	20
5	Discussio .....	22
	Lähteet.....	23
	Liitteet.....	25
	Liite 1. Osingonjako sekä niiden uudelleensijoitus laskelmat.....	25

# 1 Johdanto

Rahoituksen alalla yritetään aina löytää se seuraava kultamunia muniva hanhi. Oli se sitten uudenlainen rahoitusinstrumentti, kokonaan uusi toimiala tai vanhalla toimialalla tehty innovaatio, uuden yrityksen tuoma kilpailutus, tai se voi olla myös lainsäädännön muutoksista johtuva tuottojen muutos. First north monimuotoinen kauppapaikka on Suomessa monille pienemmille uusille ideoille ideaalinen paikka listautua ja saada rahoitusta heidän omalle kultaiselle idealleen ilman samanlaista tiukkaa valvontaa ja raportointia jota pörssiyhtiöiltä vaaditaan mutta lisäksi kohtuuttomasti yrityksen hallinnollista taakkaa.

Sijoittajat ovatkin Suomessa suhtautuneet First northiin epäileväisesti ja sijoittavat rahansa mieluummin tunnetumpiin arvopapereihin kuten pörssi osakkeisiin tai rahastoihin. First north on Suomessa jäänyt esimerkiksi ruotsiin verrattuna hyvin pieneksi melkein unohdetuksi osaksi rahoitus markkinoita. Se että onko First north sitten syystäkin jäänyt Suomessa takavasemmalle on vaikea sanoa sillä First north Finlandista ei ole tehty kattavia tutkimuksia juuri ollenkaan. Tähän vaikuttaa myös se että First north:illa ei Suomessa ole hireästi vielä listattuja yrityksiä ja jo olevat yritykset ovat monilta eri toimialoilta mikä vaikeuttaa vertailukelpoisuutta.

Halusin tietää onko First north Finland kauppapaikka oletuksellisesti vain tyhjiä ideoita täynnä oleva uhkapeli vai voisiko tässä olla sijoittajilta piilossa pysynyt kultasuoni. Ja jos on onko kyseessä sattumankauppaa vai tämän selittää talouden erillisillä mittareilla tai teorioilla?

## 1.1 Tutkimuskysymys

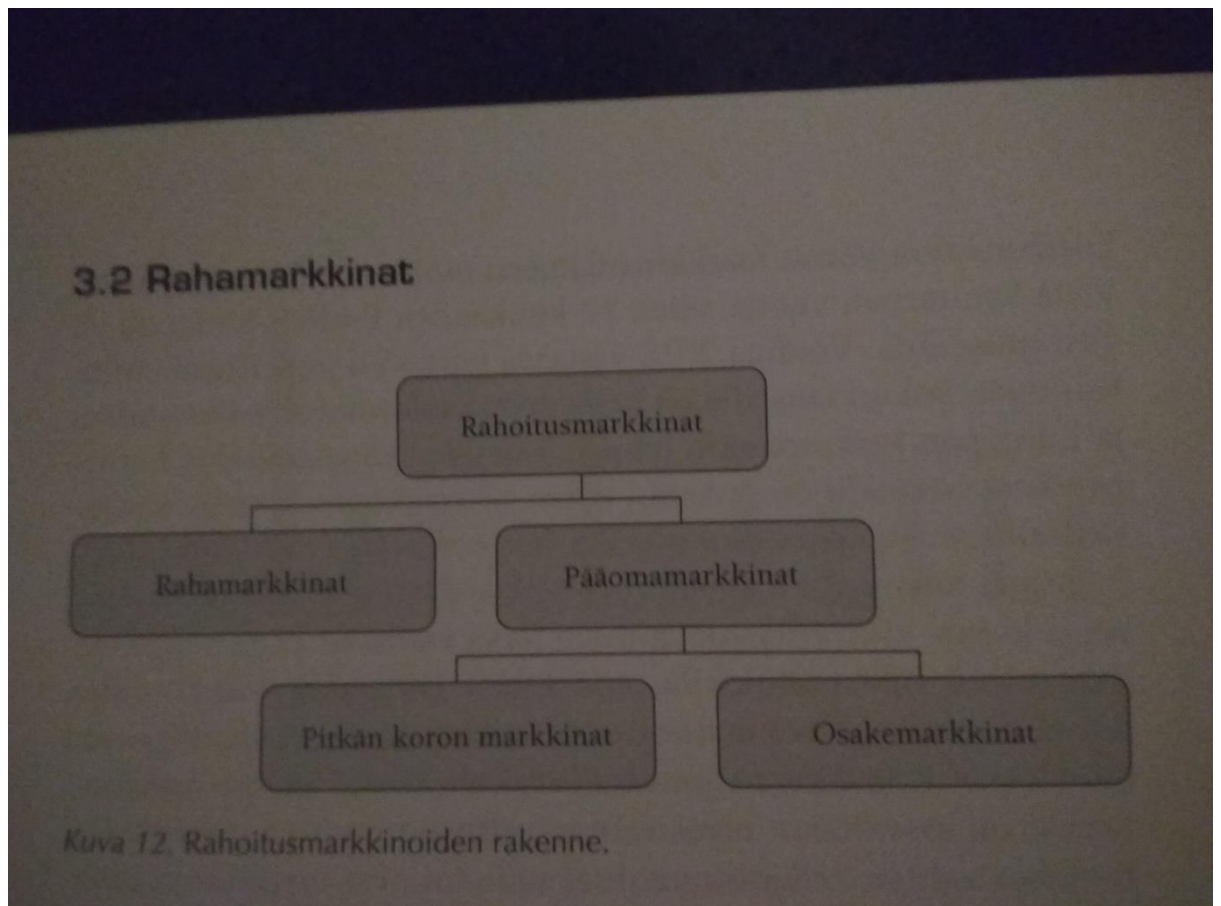
Tutkimuskysymyksiä valittiin onko First north sijoittaminen kannattavaa verrattaen kasvurahastoon eri aikaväleillä. Alakysymyksiä on kulujen vaikutus tuottoon ja kannattavuuteen. Sekä onko monimuotoinen kauppapaikka riskiltään suurempi kuin Suomessa pitkään toiminut ETF rahasto. Lisäksi haluttiin selvittää onko osingon maksulla tai sen määrällä mitään vaikutusta osakkeiden hintaan tai osakkeen tulevaan

tuottoon. Opinnäytetyössä pohditaan myös sitä kuinka hyvin osakkeet pärjäsivät yksilötasolla ja oliko valittu hajautus realistinen sijoitusstrategia tuoton tavoittelussa.

## 2 Rahoitusmarkkinat

Lyhyet alle vuoden kestoisten rahoitusinstrumenttien markkiat ovat kuvan 1. Rahamarkkinat haara. Jotka suomessa aloittivat kehityksen nykyiseen muotoonsa vuonna 1987 kun pankkien sijoitustodistusmarkkinat ja helibor korot syntyivät. Helibor-korot muutettiin myöhemmin euriboreiksi kun rahamarkkinat laajenivat euroalueen laajuisiksi.

Rahoitusmarkkinoiden toinen haara Kuvan 1. on Pääomamarkkinat joka eroavat rahamarkkinainstrumenteista niin maturiteetiltaan kuin myös siinä että rahamarkkinainstrumenteille ei makseta korkoa, vaan tuotto muodostuu ainoastaan arvopaperin arvonnoususta.



Kuva 1. Rahamarkkinoiden rakenne Lähde: Moderni rahoitus Knüpfer ja Puttonen 55

Kuten Kuvasta 1. näkee Pääomamarkkinat voidaan vielä jakaa Pitkän koron markkinoihin ja osakemarkkinoihin.

Pitkän koron markkinoista yleensä puhutaan joukkolainamarkkinoina.

Joukkovelkakirjalla tarkoitetaan isoa lainaa joka on jaettu keskenään saman suuruisiin ja ehtoiisiin joukkovelkakirjoihin eli erillisiin saamis todistuksiin. tärkeä osa joukkolainamarkkinoissa on se että joukkovelkakirjat ovat jälkimarkkinakelpoisia eli niitä voidaan ostaa ja myydä lainan liikkeellelaskun ja takaisin maksun välillä arvopaperi pörississä tai sen ulkopuolella. Suomessa kyseiset markkinat ovat kehittyneet pitkälti siksi että valtiolla on ollut lainantarpeessaan intressi kehittää näitä markkinoita.

Osakemarkkiinoista suomessa näkyvimmän osan muodostaa helsingin pörssissä tehtävät kaupat määrällisesti listattuja yrityksiä on vain murto osa suomessa toimivista yrityksistä ja näidenkin yritysten osakkeilla voidaan luonnollisesti käydä kauppaa. Kaikissa maissa kansallinen pörssi muodostaa tärkeän informaatiolähteen talouden kehityksestä. Ja vaikka osakkeiden hinnat nousevat ja laskevat eri tahtiin yleistä kurssikehitystä pyritään kuvaamaan indekseillä suomen keskeinen osake indeksi on OMX Helsinki. (Knüpfer ja Puttonen. 2018, 55-63.)

## **2.1 Osakkeet**

Osakeyhtiö on yritysmuoto, jonka toiminnasta on Suomessa säädetty Osakeyhtiölaissa 21.7.2006/624

Osakkeet ovat osakeyhtiön omistusosuuksia, jotka jaetaan osakkaiden kesken.

Osakkaan omistaman osuuden koko yhtiöstä riippuu hänen omistuksessaan olevien osakkeiden määrästä suhteessa koko osakekantaan, mikäli yhtiöjärjestyksessä ei ole määrätty toisin. Osakkeenomistaja saa sijoitukselleen vastineeksi yhtiön maksamaa osinkoa ja etuoikeuden uusien osakkeiden merkkäämiseen osakeannissa. Taloudellisten oikeuksien lisäksi osakkeenomistaja saa päätösvaltaa yhtiön asioista, jota hän voi käyttää yhtiökokouksissa. Taloudelliset oikeudet ja päätösvalta määräytyvät yhtiöjärjestyksen mukaisesti. Osakas voi myydä omistusosuutensa eteenpäin muille sijoittajille rahoitusmarkkinoiden välityksellä. Liiketoiminnan kehittyessä osakkeiden markkina-arvo voi kohota, mikä mahdollistaa voiton tekemisen osakekaupoista.

Osakeyhtiöt jakautuvat julkisiin (oyj) ja yksityisiin (oy) osakeyhtiöihin. Julkisten osakeyhtiöiden osakekauppaa käydään arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 § mukaisella



säännellyllä markkinalla tai monenkeskisellä kauppapaikalla. Yksityisten osakeyhtiöiden osakeilla käytävää kauppaa ei voida käydä säännellyllä markkinalla tai monenkeskisellä markkinapaikalla.

”Kaikki pörssiyhtiöt ovat siis julkisia osakeyhtiöitä, mutta kaikkien julkisten osakeyhtiöiden ei tarvitse olla listautenaan pörssiin.”

### **2.1.1 First north Finland**

Nasdaq First Northin osakesegmentti kuuluu pk-yritysten kasvumarkkinoihin. Siihen kuuluvat Suomi, Ruotsi ja Tanska. Nämä Pk-yritysten kasvumarkkinat edustavat MiFID II:n käyttämää uutta monenvälisen kaupankäyntijärjestelyjen alaryhmää. Kasvumarkkinoilla halutaan helpottaa pääomien saatavuutta pienille ja keskisuurille yrityksille (pk-yrityksille).

Jo useiden vuosien ajan Nasdaq First North on toiminut yhtenä johtavista eurooppalaisista pk-yritysten markkinoista. Pk-yritysten kasvumarkkina-aseman lisäyksen First Northin osakesegmentteihin toivotaan tuovan pörssiyhtiöille ja mahdollisille osakeyhtiöille pääsyn EU:n luomiin sääntelyhelpotuksiin Suomessa, Ruotsissa ja Tanskassa. Uudella asemalla pyritään myös antamaan lisää näkyvyyttä ja kansainvälistä profilia First Northille sekä houkuttelemaan uusia kansainvälisiä sijoittajia markkinoille. (Nasdaq 2019.)

Pohjoismainen pörssiyhtiö OMX AB ilmoitti 3. huhtikuuta ottavansa käyttöön Nordic Exchangen vaihtoehdoisen markkinapaikan First Northin Suomessa. First Northin vaatimukset yrityksille ovat huomattavasti kevyemmät kuin Nordic Exchangen päämarkkinoilla. Avaamalla tien pohjoismaisille ja globaaleille rahoitusmarkkinoille se tarjoaa helpomman kasvumahdollisuuden suomalaisille pienyrityksille. (OMX AB introduces first north in finland)

### **2.1.2 First north säätely**

First north kauppapaikkaa säädellään pääasiassa Eu-direktiiveillä.

MiFID II -direktiivi ja MiFIR-asetus rahoitusvälineiden markkinoista ovat laaja sääntelykokonaisuus, jonka tärkeimpiä tavoitteita ovat sijoitussuojan parantaminen ja kaupankäynnin avoimuuden lisääminen. Sääntöjen yhdenmukaisuus takaa kauppapaikoille ja sijoituspalveluntarjoajille (pankit ja sijoituspalveluyritykset sekä omaisuudenhoitoa tarjoavat rahastoyhtiöt ja vaihtoehtorahastojen hoitajat) mahdollisuuden toimia kaikkialla unionissa. (Finanssivalvonta 2018b.)

Kaikki yritykset jotka haluavat listautua First north kasvu markkinoille täytyy ottaa yhteyttä sertifioituun neuvojaan joka ohjaa ja neuvo listautumis prosessissa. Kun yritys on listautunut pitää yrityksellä olla jatkuva voimassaoleva sopimus sertifioidun neuvojan kanssa joka valvoo että yritys noudattaa First northin sääntöjä. (Nasdaq 2016.)

## **2.2 Rahastot**

Rahasto (sijoitusrahasto) on sijoitussalkku, jonka omistus on jaettu kaikkien kyseiseen rahastoon sijoittaneiden henkilöiden eli niin kutsuttujen osuudenomistajien kesken. Rahasto jakautuu keskenään yhtä suuriin rahasto osuuksiin jotka tuottavat yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Rahastoihin talletettuja rahoja sijoitetaan eteenpäin erityyppisiin arvopapereihin, kuten osakkeisiin, korkoa tuottaviin papereihin tai muihin rahastoihin. Rahastoja on saatavilla useita eri markkinoita varten ja erilaisin riskitasoin. Kaikilla rahastoilla on omat säännöt, jotka määrittävät miten ja mihin rahastossa voidaan sijoittaa. Suomessa finanssivalvonta vahvistaa nämä säännöt. Osuudenomistajat saavat tiedon rahaston sijoitussuuntauksesta tietolehden ja rahastoon liittyvien rahastomääräysten kautta. Rahaston varojen hallinnoinnista ja niillä tehtävästä kaupankäynnistä vastaa hallinnoija, joka on rahaston hallinnointiin erikoistunut ammattilainen. Hänen tehtävänsä on päättää rahastomääräysten puitteissa, mihin arvopapereihin rahastossa sijoitetaan. Rahastojen pääasiallinen tavoite on tehdä mahdollisimman paljon tuottoa osuudenomistajille rahaston riskitasoon nähden. Arvopapereiden markkina-arvo ja mahdolliset osingot sekä korkotulot määrittävät rahaston tuoton suuruuden. Valuuttakurssien vaihteluilla ja rahastoon liittyvillä kustannuksilla on myös vaikutusta tuoton kokoon. Rahastot jakautuvat sijoitusrahastoihin (UCITS-rahastot) ja vaihtoehtoisiin sijoitusrahastoihin. Sijoitusrahastoilla on yleisesti ottaen suuremmat riskien hajauttamisvaatimukset ja tiukemmat sijoitussäännöt kuin vaihtoehtoisilla sijoitusrahastoilla. (Seb 2018.)

### 2.2.1 Sijoittaminen rahaseihin

Rahasto sijoittamisessa on useita etuja kuten riskin hajautus sillä rahaston varat sijoitetaan useisiin eri kohteisiin jolloin riski pienenee. Sijoitusrahastolaki määrääkin että rahasto ei saa sijoittaa yli 10 prosenttia sen varoista yhteen kohteeseen. Muita etuja on Hyvä likviditeetti koska rahasto-osuudet eivät ole mihinkään määräaikoihin sidottuja joten niitä voidaan ostaa ja myydä jokaisena pankkipäivänä. Asiantuntemus sillä rahastojen sijoituksissa päätöksen tekijöiden on seurattava markkinoita jatkuvasti heidän palkkansa ja työpaikkansa riippuu siitä kuinka hyvin he pystyvät hoitamaan osuudenomistajien varallisuutta. Helppohoitoisuus on myös sijoitusrahaston yksi etu sillä rahastosijoittajan ei välttämättä tarvitse seurata markkinoita lisäksi rahasto-osuudet voi jättää säilytettäväksi rahastoyhtiöön veloituksetta. Rahastojen arvot lasketaan yleensä päivittäin ja niitä on helppo seurata lehtien pörssisivuilta tai internetistä. Rahastot eivät ole verovelvollisia ja ne voivat käydä kauppaa ilman että myyntivoittoa verotetaan. Rahasto osuuden omistaja maksaa veroa kiertyneestä arvonnoususta vasta lunastuksen yhteydessä tai kun mahdollinen voitto osuus jaetaan. Myös sitä että suomessa finanssivalvonta valvoo kaikkia suomeen rekisteröityneitä sijoitusrahastoja voidaan pitää rahasto sijoittamisen etuna. (Puttonen ja Repo, 36-37.)

Sijoitus rahastoihin liittyy myös mahdollisia ongelmia ja kuluja jotka on hyvä tiedostaa. Kuten erillisiä rahastosijoittamiseen liittyviä kustannuksia joita voivat olla merkintä- ja lunastuspalkkio, hallinointipalkkio ja säilytyspalkkio. tämän lisäksi yhdiselmärahastojen varojen allokointi voi olla ongelmallista sillä et voi itse vaikuttaa rahaston allokointiin vaan olet täysin riippuvainen salkunhoitajasta. Lisäksi suuri osa rahastoyhtiöistä on osa pankki- tai vakuutuskonernia tämä voi puolestaan johtaa siihen että rahastolla käydään liian aktiivisesti kauppaa, mikä puolestaan aiheuttaa korkeita välityspalkkioita jotka maksetaan rahaston varoista. Pitkällä aikavälillä tämä johtaa siihen että rahaston tuotot jäävät alhaisemmiksi kuin sellaisten joissa kaupankäynti on ollut minimaalista. (Puttonen ja Repo, 37-39.)

## 2.2.2 ETF rahasot

ETF eli Exchange traded fund suoraan suomennettuna pörssikaupankäynnin kohteena oleva rahasto on esimerkki siitä, miten finanssimailman tehokkuus luo uusia tuotteita. Ja rahoituksen akateemisessa maailmassa oivallettiin, että keskimääräistä parempiin tuloksiin pääsee indeksiä seuraavalla salkulla ja pienillä palkkioilla. ETF on rahasto jolla käydään kauppaa samalla tavalla kuin pörssiosakkeilla. Nykyisten ETF:ien historia ulottuu 29.1.1993 jolloin American Stock Exchangeen listattiin S&P Depositary Receipts Trust Series 1 tämä ETF seurasi S&P indeksiä. Kesti kuitenkin vuosikymmen ennen kuin ETF:t nousivat suureen suosioon. ETF:t ovat kulurakenteeltaan edullisia seuraavat jotakin määrittelemäänsä indeksiä tai koria ja jokaista ETF:ää hoitava rahoitusyhtiö perii hallinnointi palkkion. Kuten osakkeiden ETF:ien hinnat vaihtelevat kysynnän ja tarjonnan mukaan. (puttonen ja Repo, 166-169.)

Helsingin pörssissä nykyiseltä nimeltään OMX on ollut ETF vuodesta 2001. Kun se järjesti tarjouskilpailun rahastoille ETF:n hallinnoinnista. Tämän kilpailun voitti Seligson & Co rahastoyhtiö Oyj tämän rahaston nimi on OMX Helsinki 25 – indeksiosuusrahasto ja sillä voi käydä kauppaa helsingin pörssissä julkisen kaupankäynnin kohteena. (Seligson 2019.)

### 3 Osakkeiden tuotot ja kulut

Osakemarkkinoilla Tuottoa ja tuoton mahdollisuutta sekä riskejä kuvataan erillisillä tunnusluvuilla ja taloudellisilla mittareilla eikä ne koskaa täysin pysty ennustamaan todellisuutta. kun taas kulut ovat osakemarkkinoilla hyvin säädellyt ja ne pystytään selvittämään pienemmällä vaivalla sijoittajan näkökulmasta. (Parkin, 608-609.)

#### 3.1 Osinko

Pitkässä juoksussa juuri osingot merkittävässä osassa sijoittajien pörssistä saadusta tuotosta. ja eri yhtiöt maksavat eri tyyleillä ja strategioilla osinkojaan. Jotkin yhtiöt pyrkivät kasvattamaan osinkoaan tasaisesti joka vuosi jotkut yrittävät taas saattavat pitää osingonjakosuhdetta eli osingon suhdetta voittoon matalalla, jotta heikompiinakaan vuosina osinkoa ei tarvitse leikata.

Suomessa tapana on jakaa suurta osinkoa kun yrityksellä menee hyvin ja leikata osinkoa kun taloudellinen tilanne näyttää huonommalta. (Inders sijoittajan koulu osingot 2009)

Osakeyhtiöiden täytyy laatia esitys yhtiön toimenpiteistä koskien voittoa tai tappiota. Voitonjako tehdään päätös yhtiökokouksessa. Osakeyhtiön voittonjakoa kutsutaan osingoksi, josta säädetään osakeyhtiölaissa (624/2006). Osingonjako perustuu OYL 13 luvun 3 §:n mukaan viimeksi vahvistettuun tilintarkastettuun tilinpäätökseen. Kaikki olennaiset muutokset yhtiön taloudellisessa asemassa, jotka tapahtuvat tilinpäätöksen jälkeen on otettava huomioon osinkojen jaossa. Tilinpäätös vahvistetaan varsinaisessa yhtiökokouksessa ja sen tulee olla tarkastettu . Tilinpäätöksen ei siis tarvitse olla viimeksi päättyneeltä tilikaudelta, vaan sen tulee olla viimeksi vahvistettu tilintarkastettu tilinpäätös. Osingon jako voidaan täten suorittaa viimeksi päättyneen tilikauden ja varsinaisen yhtiökokouksen välisenä aikana, perustuen viimeksi päättyneeseen tilikaudelta edeltäneeseen tilikauteen. Kombinaatiosulautumisessa tai jakautumisessa syntynyt yhtiö voi jakaa myös yhtiön omaa vapaata pääomaa ensimmäisessä varsinaisessa yhtiökokouksessa. Sen lisäksi säännöksen mukaan voittonjako voidaan tehdä myös meneillään olevalta tilikaudelta. Osakkeomasitaja saa saamisoikeuden osinkoon voittonjakopäätöksellä. Saaminen eräännyy sinä ajankohtana, kun osinko on nostettavissa. Se, jaetaanko osinko jo päättyneeltä vai meneillään olevalta tilikaudelta, ei

vaikuta osingonsajan verotukseen. Saatua osinkoa lasketaan sen verovuoden tuloksi, jona se on nostettavissa. Jos osingon saaja ei esitä osingolle laskettua muutosverokorttia, ennakonpidätys toimitetaan edellä mainittujen prosenttien kokoisena. (Vero 2019.)

### **3.2 Ennakonpidätys**

Jos julkisesti noteeratun yhtiön osingon tai sen sijaisosingon saaja on luonnollinen henkilö tai kotimainen kuolinpesä ennakkoperintäasetus 15 § 1 momentti (1447/2014), täytyy osingosta toimittaa 25,5 prosentin suuruinen ennakonpidätys. Kyseinen ennakonpidätys tulee toimittaa riippumatta siitä, onko osinko tuloverolain mukaan verotettavaa tuloa, elinkeinotuloa tai maatalouden tuloa. Myös julkisesti noteeratun yhtiön vapaan oman pääoman rahastosta tehtyyn varojen jakoon pätee ennakonpidätysvelvollisuus. Ennakonpidätys toimitetaan edellä mainittujen prosenttien suuruisena, ellei saaja esitä osingolle laskettua muutosverokorttia.

Ennakonpidätystä ei toimiteta muulle kuin luonnolliselle henkilölle tai kotimaiselle kuolinpesälle maksettavasta osingosta (Verohallinnon päätös ennakonpidätysvelvollisuudesta vapauttamisesta 1 § 1. kohta). Esimerkiksi osakeyhtiölle maksettavasta osingosta ei toimiteta ennakonpidätystä. (Vero 2019.)

### **3.3 P/E luku**

P/E-luku tai Hintatuotto-suhde on suhde yrityksen osakekurssin ja osakekohtaisen tuloksen välillä. Se on suosittu suhde, joka antaa sijoittajille paremman käsityksen yrityksen arvosta. P/E-luku osoittaa markkinoiden odotukset

Tulot ovat tärkeitä arvioitaessa yhtiön osakkeita, koska sijoittajat haluavat tietää kuinka kannattava yritys on ja kuinka kannattava se on tulevaisuudessa. Lisäksi, jos yritys ei kasva ja nykyinen ansiotaso pysyy vakiona, P/E voidaan tulkita vuosien lukumääränä, joka kuluu yrityksen maksaa takaisin jokaisesta osakkeesta maksettu summa.

Osakkeen P/E-luvun katsominen kertoo sinulle hyvin vähän siitä, jos sitä ei verrata yrityksen historialliseen P/E-lukuun tai kilpailijan P/E: hen samalta toimialalta. Ei ole helppoa päätellä, onko osake, jonka P/E on 10x, edullista vai onko 50x P/E kallista

tekemättä vertailuja. P/E-luvun kauneus on se, että se standardoi eri hintojen ja kokoisten yritysten osakkeet. (CFI 2019a.)

### 3.4 Riskit

Riskejä kuvaavia tunnuslukuja on kymmeniä ja vanhojen pohjalta kehitetään jatkuvasti uusia ja eri asioita painottavia tunnuslukuja. Sijoittajille yleisimpiä tunnuslukuja ovat tunnuslukuja jotka pohjautuvat CAP- malliin esimerkiksi volatilitteetti, Beta-kerroin ja Jensenin alfa. (Investopedia 2019.)

CAP-malli (Capital asset pricing) kuvaa systemaattisen riskin ja omaisuuserien, erityisesti osakkeiden, odotettavissa olevan tuoton välistä suhdetta. CAP-mallia käytetään laajasti koko rahoituksessa riskialttiiden arvopapereiden hinnoitteluun ja varojen odotettavissa olevan tuoton tuottamiseen ottaen huomioon kyseisten varojen riski ja pääoman kustannukset. (ACCA 2019.)

Volatilitteetti ilmoittaa rahoitusinstrumentin hintavaihtelun voimakkuuden tietyltä ajanjaksolta ja mittaa instrumentin hintavaihtelun epävarmuutta, eli riskiä. Mitä korkeampi volatilitteetin arvo on, sitä voimakkaammin instrumentin hinta vaihtelee tutkittavalla ajanjaksolla. Volatilitteettia kuvataan symbolilla  $\sigma$ . Yleensä volatilitteettia kuvataan vuositasolla ja siihen liittyvä matemaattinen kaava on:

$$\sigma = \frac{\sigma_{SD}}{\sqrt{P}}$$

Kaava1. Volatilitteetti vuositasolla lähde: <https://www.wolframalpha.com/>

Jossa  $\sigma_{sd}$  on tietyn aikavälin tuottojen keskihajonta ja se jaetaan vuosissa mitatun pituuden P neljöjuurella.

Historiallinen volatilitteetti mittaa aikaisempien markkinahintojen aikasarjaa, kun taas epävarma volatilitteetti yrittää ennustaa tulevaa tuottojen keskihajontaa kastomalla markkinoilla olevien johdannaisten hintoja. (Sijoitustieto 2018.)

Beta-kerroin tai oman pääoman beta on mittaus joka vertaa yrityksen osakkeiden tuottojen volatilitteettia laajemmilla markkinoilla toisin sanoen se mittaa yrityksen markkina riskiä ja kokonaistuoton riippuvuutta markkinoiden keskimääräiseen tulokseen. Beta antaa sijoittajalle mahdollisuuden mitata kuinka herkkä arvopaperi voi

olla makromarkkina riskeille esimerkiksi jos yrityksellä ”A” beta on 1,5 tuotto on 150% yhtä epävakaata kuin markkinoilla johon yritystä verrataan.

Beta voidaan laskea joko velanvivun kanssa tai joskus myös ilman velkavivun vaikutusta. Sitä kutsutaan myös yleisesti omaisuuserän beetaksi, koska yrityksen volatilitteetti ilman minkäänlaista vipuvaikutusta johtuu vain sen varoista. (CFI 2019b)

Jensenin alfa on riskisopeutettu suorituskykymittaus, joka edustaa salkun tai sijoituksen keskimääräistä tuottoa, joka on suurempi tai pienempi kuin pääomaomaisuuden hinnoittelumallin (CAP-malli) ennustama, ottaen huomioon salkun tai sijoituksen beetan ja keskimääräiset markkina tuotot. Tätä mittaria kutsutaan myös yleensä yksinkertaisesti alfaksi. Jos arvo on positiivinen, salkku tuottaa ylimääräisiä tuottoja. Toisin sanoen, Jensenin alfan positiivinen arvo tarkoittaa, että rahastonhoitaja on "voittanut markkinat" osakepöimintäkyvyllään. (pörssisäätiö 2018.)



## 4 Tutkimus

Tutkimus on tehty kvantitatiivista menetelmää käyttäen vertailemalla osakkeiden kurssien vaihteluita rahaston kurssin vaihteluun valitun tutkimusperiodin aikana sekä seuraamalla erillaisia tutkimuksessa analysoitavia tunnuslukuja yritetään selvittää onko First north osakkeet kannattava vaihtoehto tuottoa tavoittelevalle sijoittajalle.

### 4.1 Tutkimusstrategia

Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää onko suomalaisiin First north kauppapaikalla listautuneisiin yhtiöihin sijoittaminen uudelleen sijoitusstrategialla tuottavampaa kuin helppoon indeksiä seuraavaan rahastoon sijoittaminen. Tässä työssä tutkin nimen omaan suomalaisilla markkinoilla toimivia First north monimuotoiselle kauppapaikalle listautuneisiin yrityksiin sijoittamisen kannattavuutta suomalaisista yhtiöistä koostuvaan indeksiin nähden.

Tutkimus toteutetaan kvantitatiivista menetelmää käyttäen, sillä tutkimuksessa käytettävä aineisto on kokonaisuudessaan numeerista dataa. Tutkimuksessa on käytetty toteutuneita kurssitietoja sekä yhtiöiden taloudellisia tunnuslukuja. Määrällinen tutkimus soveltuu tämän kaltaiseen tutkimukseen hyvin, sillä määrällisen tutkimuksen menetelmät ja tulokset ovat objektiivisia ja ne ovat helposti verrattavissa muihin samantyyppisiin tutkimuksiin. Tutkimus toteutetaan vertaamalla sijoittajalle tärkeitä tunnuslukuja sekä osakkeiden kurssivaihteluita. Valittujen yritysten tuottoa verrataan keskenään ja yhdessä, valittua indeksiä kohtaan tutkimusperiodin aikana.

Tutkimusperiodiksi valittiin 18.10.2016-18.10.2019 eli kolme vuotta sillä vaikka First north kauppapaikka on Suomessa toiminut jo vuoden 2007 huhtikuusta asti ensimmäinen First north listautuminen Suomessa tapahtui vasta 2012. Tämän jälkeenkin listautumisia on tullut hitaaseen tahtiin ja vasta viime vuosina listautumisia on tullut enemmänkin, jotta tutkimukseen saataisiin mahdollisimman pitkä tutkimusperiodi mutta siltä lailla että mukaan mahtuisi myös mahdollisimman moni First northille listautunut suomalainen yritys. Sillä suomalaisista vuoden 2019 lopussa First northiin listautuneista 29. yrityksestä vain viisi olisi päässyt mukaan viiden vuoden

tutkimusperiodille, kun taas valitun kolmen vuoden periodille oli mahdollista ottaa mukaan kaksitoista (12) yritystä. ja jos tutkimuksen ajanjaksoa olisi vielä lyhennetty kahteen vuoteen mukaan olisi tullut viisitoista yritystä eli vain kolme yritystä lisää mikä olisi vähentänyt tutkimuksen luotettavuutta sillä pidemmällä aikavälillä tutkimuksen luotettavuus kasvaa kun yksittäisten vuosien tuomat vaihtelut tasoittuvat eikä 25% kasvu yritysten määrässä paina yhtä paljon kuin 33% väheneminen tutkimus ajassa.

Tutkimukseen valittiin kaikki Nasdaq First north monimuotoiselle kauppapaikalle listatut suomalaiset yritykset jotka olivat listautuneina tutkimuksen alkamis päivänä 18.10.2016 näitä yrityksiä oli kaksitoista yrityksiä ei eritelty millään muulla kriteerillä kun listautumis paikan mukaan. vaikka tutkimuksessa analysoidaan tunnuslukuja, toimialoja ja Yrityksen osingon maksua ei niillä ollut yritysten valinnassa merkitystä. Valitut kaksitoista yritystä olivat :

- Avidly Oyj
- Detection technology Oyj
- Herantis Pharma Oyj
- Loudspring Plc
- Nexstim Oyj
- Oyj Ahola Transport Abp Ser. A
- Piippo Oyj
- Privanet Group
- Savosolar Plc
- United Bankers Oyj
- Verkkokauppa.com Oyj
- Vincit Oyj

Vertauskohteeksi valittu rahasto Seligson & Co OMX Helsinki 25 UCITS ETF on sisällöltään OMX Helsinki 25 indeksin mukainen ETF(exchange traded fund) eli pörssinoteerattu sijoitus rahasto. OMX helsinki 25 indeksi seuraa helsingin pörssin 25 vaihdetuinta osaketta. Tunnettuja indeksejä seuraavat rahastot ovat sijoittajalle helppo ja luotettava tasaisesti markkinoiden mukaista tuottoa tuova rahasto. Tämä tekee siitä hyvän vertailukohteen tutkimukseeni kuvaamaan turvallista vähäriskistä sijoitus

kohdetta joka on kuitenkin sisällönsä ansiosta hyvinkin vertailukelpoinen kokonaisuutena verrattaessa hajautettuun First north sijoitus strategiaan.

Tutkimusta varten perustettiin kaksi sijoitus salkkua nordnet.fi verkkosivuston kautta molempiin salkkuihin käytettiin satatuhatta euroa. Salkku 1. nimetään ”First north” ja on tyypiltään osakesalkku koostui edellämämainituista kahdestatoista First north listatusta osakkeesta ja osakkeita ostettiin mahdollisimman suurella hajautuksella eli koko käytettävissä ollut summa jaettiin tasaisesti osakkeiden välillä näin ollen jokaista osaketta ostettiin 8333 eurolla.

Salkku 2. nimetään ”OMX 25” ja on tyypiltään rahastosalkku. Määrältään se on salkun 1. suurin mutta koostuu kokonaisuudessaan Seligson & Co OMX Helsinki 25 UCITS ETF rahasto osuuksista. minkä ainut hajautus syntyy rahaston sisällöllisestä hajautuksesta.

Tutkimuksessa tehdyt sijoitukset oletetaan olevan ensimmäiset sijoitukset jotka teen nordnet.fi nettisivuston kautta jolloin saataisiin nordnetin erikoishinnastosta ”uudet asiakkaat” kahdeksi ensimmäiseksi kuukaudeksi. Nämä hinnat ovat ”Kaupankäyntipalkkiot osakkeille, warranteille, ETF- ja ETC-tuotteille kotimaan markkinoilla 0,06% minimipalkkio: 3€ (hinnasto)”. Ja koska salkkuihin yhteensä sijoitettu summa on kaksisataatuhatta euroa ensimmäisen kahden kuukauden kuluttua saadaan käyttöön sivuston erikois hinnastosta ”private banking” hinnat jotka ovat: ”Edullisemmat välityspalkkiot sinulle, jonka sijoitusvarallisuus on vähintään 200 000 €: 0,08 % Minimipalkkio: 5 €(hinnasto)”

Jotta tutkimuksen tulokset olisivat mahdollisimman vertailukelpoiset, joka vuosi tutkimuksessa ostetuille osakkeille maksettava osinko sijoitetaan takaisin samaan osakkeeseen kuin mistä raha on saatu mutta kaupankäynti kuluja pienentääksemme tämä tehdään kerran vuodessa vaikka yritys maksaisikin osinkoja useamman kerran. sillä muuten nämä kaupankäynti kulut voisivat väärentää tutkimus tuloksia huomattavasti. joka vastaa valitsemani rahaston osingonsijoitus strategiaa.

## 4.2 tutkimusaineisto

Tutkimuksen aineisto on saatu Nordnet.fi sivustolta ja Nasdaqomxnordic.com tiedoista. Tutkimuksen alkupäiväksi valittiin 18.10.2016 jotta mukaan saataisiin mahdollisimman monta yritystä Suomalaiselta monimuotoiselta kauppapaikalta First north Finland. Tutkimuksessa analysoitiin erillaisia sijoittajalle tärkeitä tunnuslukuja kannatavuuden suhteen kuten osinkotuotto prosentteja P/E (price per earnings) lukua ja vuotuista kokonais tuottoa sekä vuosittaista tuotto prosenttia. ja Riskiä kuvaavista tunnusluvuista valitsin volatilitietin.

### 4.2.1 Salkku First north

Salkun First north osakkeista laskettiin maksetut osingot jotka näkee tarkemmin liitteestä 1. liitteestä ilmenee että kahdestatoista yhtiöstä kuusi on maksanut joka vuosi osinkoa ja kahdeksan on maksanut osinkoa ainakin jonain vuonna maksanut osinkoa mikä on aina osingon maksupäivänä sijoitettu takaisin niiltä määrin kun ennakonpidätyksen jälkeen ja syntyneiden kaupankäyntikulujen jälkeen on osakkeita saanut ollut mahdollista ostaa. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä että niiden osakkeiden osalta mitkä eivät maksaneet osinkoa osakkeiden määrä salkussa pysyi koko tutkimusperiodin ajan samana. kun taas osinkoa maksaneiden yritysten osakemäärät First north salkussa kasvoi joka osingon maksuvuonna.

Poikkeavia yrityksiä oli Liitte 1. Piippo Oy ja Privanet Group jotka maksoivat tutkimuksen ensimmäisinä kahtena vuotena osinkoa ja oli tutkimuksen viimeisenä vuotena kokonaan maksamatta osinkoa. Toinen erikoisuus osingon maksuissa oli Verkkokauppa.com joka maksoi osinkonsa neljännesvuosittain. Mitä varten jotta kaupankäyntikulut eivät nousisi huomattavaan osaan kyseisen osakkeen tuotossa päätin uudelleen sijoittaa osinkotulot aina vuoden viimeisen neljänneksen osingon maksu päivänä. Viimeiseksi Herantis Pharma, Loudspring, Nextim ja Savosolar eivät maksaneet koko tutkimusperiodin aikana ollenkaan osinkoa.

Osakkeet ensimmäisen vuoden aikana tuotti keskimääräisesti voittoa ja oli vain kaksi osaketta jotka olivat ensimmäisenä vuonna tappiollisia. First north osakkeista parhaiten ensimmäisenä vuonna tuotti Herantis Pharma joka melkein nelinkertaisti osakkeensa

arvon. kun taas Savosolar Plc oli sijoituskohteena kannattamattomin melkein nelinkertaisella arvon alenemisella. kuten Taulukosta 2. näkee oli seuraava vuosi kokonaisuutena paljon huonompi ja vain kaksi osaketta tuotti voittoa edellisvuoteen nähden tämä ei silti tarkoita että salkun arvo olisi mennyt tappiolle alkusijoitukseen verrattuna. kolmantena vuonna osakkeiden tuottojen muutoksissa ei ole samanlaista selkeää suuntaa kuin aikaisempina vuosina oli vaan jotkin osakkeet tuotti hyvin ja toiset teki reilusti tappiota.

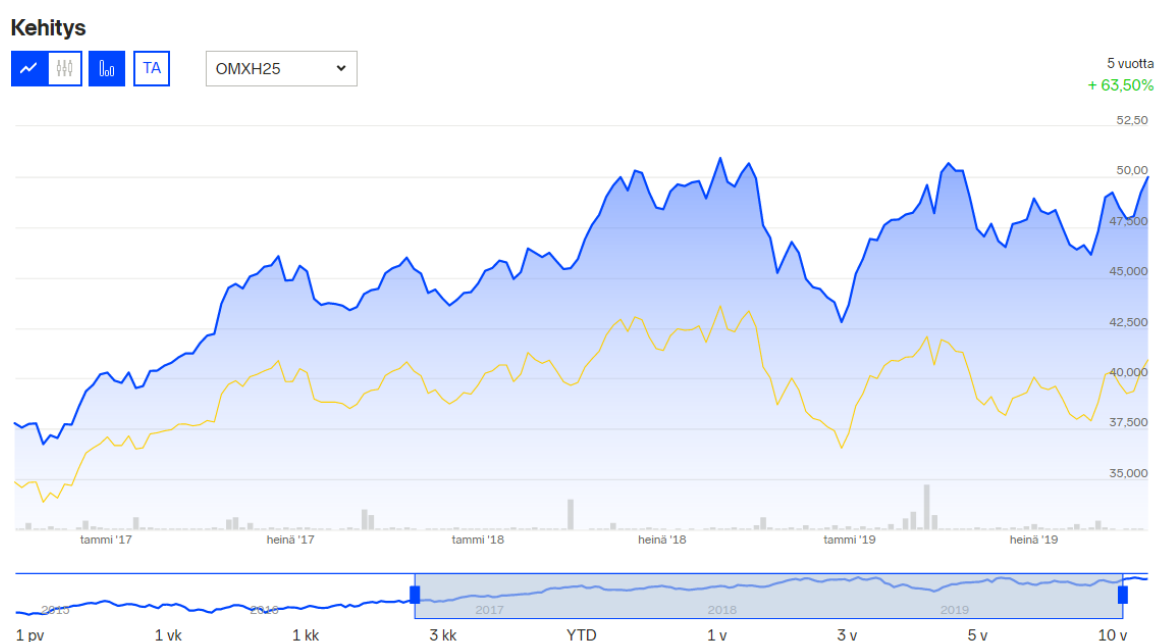
	Vuoden 1 tuotto %	Vuden 2 tuotto %	Vuoden 3 tuotto %
Avidly Oyj	91 %	-23 %	-3 %
Detection Technology Oyj	68 %	-12 %	13 %
Herantis Pharma Oyj	378 %	-19 %	37 %
Loudspring Plc	106 %	-81 %	-32 %
Nexstim Oyj	1 %	-78 %	-57 %
Oyj Ahola Transport Abp ser.	-16 %	37 %	-10 %
Piippo Oyj	6 %	-28 %	-24 %
Privanet Group	26 %	-53 %	-51 %
Savosolar Plc	-73 %	-59 %	75 %
United Bankers Oyj	3 %	12 %	19 %
Verkkokauppa.com Oyj	20 %	-45 %	-22 %
Vincit Oyj	13 %	-9 %	-14 %

Taulukko 2. First north osakkeiden vuotuiset Tuotto% edellisvuoteen nähde

Kaiken kaikkiaan First north salkkuun ostetuista osakkeista alle puolet eli viisi olivat tuottavia ja seitsemän olivat tappiollisia tutkimusperiodin lopussa. Tähän ei näyttänyt vaikuttavan se maksoiko yritys osinkoa vai ei tai kuinka suuri osinkotuotto prosentti yrityksellä oli eikä se mikä on ollut yrityksen historiallinen P/E luku sillä Parhaan tuoton tehnyt osake Herantis Pharma Oyj ei maksa osinkoa samalla tavalla kuin heikointa tulosta tehnyt savosolar Oy myös osinkoa maksavissa yrityksissä näyttää siltä että osingon maksumäärällä ei ollut korrelaatiota osakkeen tuotto% P/E luvuissa myös Osissa hyvin tuottoa tehneissä yrityksissä P/E luku oli laskenut tutkimuksen ajan ja osassa oli noussut tai pysynyt melko samana. Kuten taulukosta 2. näkee kaikilla First north salkun osakkeilla on todella huomattava vuotuinen volatilitteetti. Pienimmän volatilitteetin omaa United Bankers mutta myös kyseisen osakkeen volatilitteetti kasvoi vuosi vuodelta kun heidän vuotuinen tuotto kasvoi tasaiseen tahtiin.

## 4.2.2 Salkku OMX 25

Salkku OMX 25 koostuu täysin Seligson & Co OMX Helsinki 25 UCITS ETF rahasto osuuksista seuraa allokaatioltaan helsingin pörssin OMXH25 indeksiä. Kuluja rahastossa on ainoastaan vuosittaiset palkkiot jotka maksetaan rahastopääomasta eikä se näy sijoittajalle sillä se lasketaan päivittäiseen kaupankäyntihintaan mukaan. Valitsemassamme rahastossa vuosittainen palkkio on 0.16% josta hallinnointipalkkio on 0.18% kuluissa pitää ottaa myös huomioon hankinta kulut jotka ovat aiemmin mainitun hinnaston mukaiset sekä sitten myyntihetkellä myyntivoitto on pääomaverotettavaa tuoloa ja on sitä silloin maksettava tämä vero. Päävastuullisena salkunhoitajana toimii Jani Holmberg joka on toiminut tehtävässään 22.8.2005 alkaen. Rahaston sisällä ei tutkimusperiodin aikana tapahtunut minkäänlaista muutosta sen sisällössä



Kuva 2. rahaston arvon muutos indeksiin verratuna 18.10.2016-18.10.2019

Koska ETF seuraa allokaatioltaan niin tarkkaan indekin mukainen on voi kuvasta 2. nähdä että rahaston arvon kehitys indeksiin nähden pysyy koko tutkimusperiodin aikana hyvin lähellä kulujen määrää indeksin alapuolella tämä selviää myös rahaston beta-kertoimesta tutkimusperiodilla joka oli 1.03 eli rahaston arvon vaihtelu oli todella lähellä indekin arvon vaihtelua. Rahaston volatilitetti tutkimusperiodilla 11.38% vuosittain on riskittömiin arvopapereihin nähden huomattava sillä kyseinen indeksi

joka seuraa helsingin pörssin 25 vaihdetuinta osaketta on herkkä markkinoiden heilahteluille. toisin kuin riskittömät tasaita tuottoa antavat rahoitusinstrumentit.

### 4.2.3 Salkut kokonaisuuksina

Taulukko 1. näyttää kokonais sijoitusten arvot 18.10. jokaisena vuotena taulukon arvoihin on First north sarakkeessa huomioitu aina yritysten maksamat osingot ja niiden uudelleen sijoitus kyseisiin yrityksiin. Ensimmäinen palkki kuvaa vuosia tutkimuksen ajalta, toinen palkki kuvaa First north osakkeiden kokonais summaa kyseisenä päivänä kun kaikki kulut on myös osinkojen lisäksi sekä ylijäämä raha joka on ollut alle osakkeen arvon jolloin niitä ei ole voinut käyttää sellaisenaan uuden osakkeen ostamiseen on ne lisätty kokonais summaan kunnes jos seuraavan osingon maksun yhteydessä tulevista ylijääävistä rahoista vanhojen ylijäämien kanssa saadaan yhteensä tarpeeksi että niillä voi osingon irtoamis päivänä uusien osakkeiden oston yhteydessä ostaa lisää osakkeita. Kolmannessa palkissa on ostetut Seligson & Co OMX Helsinki 25 UCITS ETF rahasto osuuksien arvo vuosittain. Rahastossa ei ole sellaisia kuluja joita sijoittajan tarvitsi huomioida muussa kuin osto ja myynti tilanteessa jolloin nordnet ottaa heidän hinnastonsa mukaisen välitys palkkion.

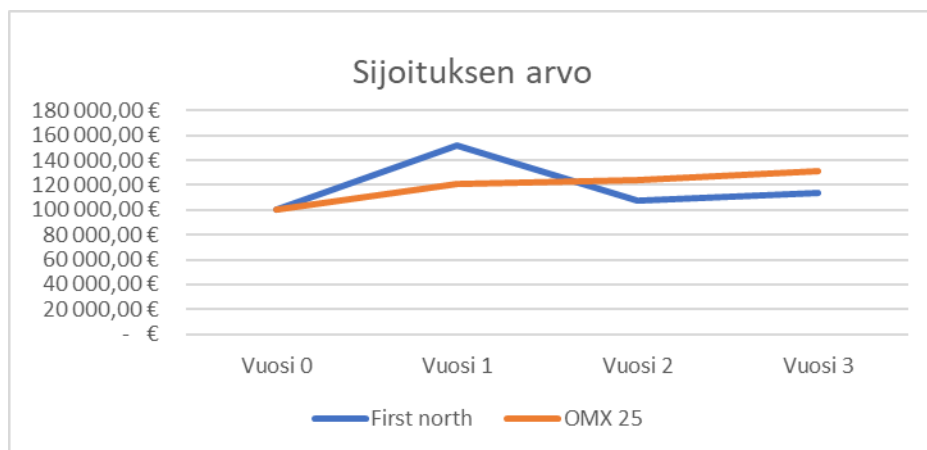
Column1	First north	OMX 25
Vuosi 0	99 970,27 €	99 992,34 €
Vuosi 1	151 829,65 €	120 842,82 €
Vuosi 2	107 370,77 €	124 044,48 €
Vuosi 3	113 302,65 €	131 162,22 €

Taulukko 1. Sijoitusten arvo vuosittain

kuten Kuvasta 2. näkyy ensimmäiset sijoitus kulut olivat First north osakkeille suuremmat johtuen siitä että kyseessä oli 12 erillistä kauppapahtumaa kun taas rahasto osuudet pystyy ostamaan yhdellä kauppapahtumalla mikä laskee välityskuluja, tämä ero on kuitenkin mitättömän pieni eikä se vaikuta merkittävästi vuotuisiin salkkujen arvoihin.

Ensimmäisen vuoden tulokset salkkujen arvoissa eroavatkin jo huomattavasti toisistaan ja First north salkun arvo oli kasvanut yli 30% enemmän salkun aloitus arvosta kuin

OMX 25 salkku joka sekin oli kasvanut yli 20% alkuarvostaan. vuoden 2 tuloksissa ovat kaikkein huomattavimmat eroavaisuudet salkkujen välillä kun First north salkun arvo oli tippunut takaisin lähelle vuoden 0 alku lukuja. rahasto salkku OMX 25 puolestaan jatkoi kasvamistaan vaikkakin vain muutaman prosentti yksikön. Minkä jälkeen myös viimeisen tutkittavan vuoden luvuissa First north salkun arvo pysyy rahastoon sijoittaneen OMX 25 salkun alapuolella mutta kasvaa kuitenkin edellisvuoteen nähden samaan tahtiin kuten kuvasta 2. näkee OMX 25 salkun kanssa.



Kuva 3. Sijoituksen arvo vuosittain

Tämä tarkoittaa että jos tarkastelisimme tutkimuksessa ainoastaan sijoitettavan summan tuottoa kolmen vuoden jälkeen olisi First north-osakkeisiin sijoittaminen ollut objektiivisesti huonompi vaihtoehto. Ja vaikka mukaan huomioitaisiin myös volatilitteetti joka oli First north salkulla huomattavasti OMX 25 salkkua suurempi olisi kasvaneen riskin takia First north salkulla myös oltava korkeampi tuotto-odotus kuin volatilitteetiltaan kesymmältä OMX 25 salkulta. Mutta kuten jo aiemminkin todettiin ei First north salkku yltänyt edes samoihin tuottoihin kuin vertailussa ollut OMX 25 salkku.

### 4.3 Päätelmät

Tutkimuksen tuloksista voidaan päätellä se että riippumatta sijoittajasta ja sijoitusstrategiasta First north osakkeisiin sijoittaminen olisi huonompi sijoitusvaihtoehto vaikka et kaihtaisi suuria riskejä ja toimit sijoitus markkinoilla aktiivisesti. Ainoastaan jos suuren volatilitteetin johdosta osakkeiden hinnat saattavat



muuttua hyvinkin nopeasti ja jos sijoittaja osaa aktiivisesti myydä laskevia osakkeita ja pitää kiinni nousevista osakkeista on First north osakkeisiin sijoittaminen voi voittaa tavalliseen rahastoon sijoittamisen pienellä aikavälillä. Kääntöpuolena vahvassa volatilitteetissa on tietenkin se että tappion tuoton mahdollisuus kasvaa huomattavasti muihin markkinoihin verrattuna. Mikä tekee vertailukohteena olleesta rahastosta paremman sijoituskohteen melkein kaikille sijoittajille paitsi niille jotka haluavat koittaa saada lyhyellä aikavälillä kohtuullisia tuottoja suurella riskillä.

Tutkimuksen luvut ovat saatu luotettavista lähteistä. ja ovat tyypiltään sellaisia että tutkimus on helposti toistettavissa. On mahdollista että tutkimuksessa on manuaalisesta prosessista johtuvia satunnaisia virheitä mutta ei mielestäni mahdollisilla epätarkkuuksilla ei ole merkittävää vaikutusta tutkimusten tuloksiin laajan tutkimus aineiston ja sijoitettavan summan suuruden takia. tutkimusperiodi olisi voinut olla paljonkin suurempi jos tutkittavaa aineistoa olisi vai ollut pidemmältä ajalta tarjolla.

## 5 Discussio

Tutkimuksen tarkoitus oli selvittää onko First north kauppapaikalle kannattavaa sijoittaa rahojaan ja jos on millaisilla tuotto odotuksilla voi rahojaan sinne sijoittaa. Tätä varten lähdettiinkin selvittämään että millaisiin kysymyksiin pitää vastata että tähän saisi tutkinnallisesti validin vastauksen.

Aiheesta ei ollut ennen tätä minkään laisia tutkimuksia tehty miksi itselläni ei ollut minkään laisia odotuksia tutkimuksen tulokissta joten tutkimus ei yllättänyt itseäni muilla määrin kuin siinä että vaikka oiln omasta mielestäni tehnyt riittävän rajauksen tutkimukseen tuntui että silti tutkimusta olisi voinut tarkentaa vielä enemmän johonkin suuntaan jotta tulokset olisivat olleet merkittävämmät.

Tutkimuksessa hyvää oli mielestäni se että antaa First northiin ensikertaa sijoitusta harkitevalle mielestäni hyvän katsauksen siihen liittyvistä riskeistä ja mahdollisuuksista sekä antaa mahdollisuuden miettiä onko se oman sijoitusstrategian mukainen vai olisiko kannattavampaa sijoittaa johonkin toiseen sijoituskoheeseen.

Tutkimuksessa tutkittiin ehkä liian pintapuolisesti tutkittavia salkkuja eikä porauduttu syvemmin löytämään jotakin selkeää korrelaatiota jonkin rahoitus teorian tai tunnusluvun avulla jolla voitaisiin paremmin selittää tutkimus tulokset. Nyt tutkimuksen tuloksen syy jäi itsellekin hieman epäselväksi. ja analysoinnissa ei löytynyt suoraa korrelaatiota mihinkään tunnuslukuihin. mutta tämä voi johtua myös tutkimuksensta riippumattomista syistä.

Tutkimuksessa ei otettu huomioon kvalitatiivisia tekijöitä, kuten yritysten toimialoja tai yritysten toimintaympäristöissä tapahtuvia muutoksia. Tutkimusajankohdalla on myös suuri merkitys kokonais tuottoja arvoioitaessa sekä suhteellisen lyhyellä tutkimusperiodilla. Myös Kvantatiivisella puolella näin tutkimuksen jälkeen olisi tunnuslukuja joita olisi tähän tutkimukseen kannattanut ottaa mukaan.

## Lähteet

ACCA 2019. CAPM Theory. Luettavissa:

<https://www.accaglobal.com/in/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f9/technical-articles/CAPM-theory.html> Luettu: 8.10.2019

CFI 2019a. price earnings ratio. Luettavissa:

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/price-earnings-ratio/> Luettu: 30.9.2019

CFI 2019b. Unlevered Beta / Asset Beta. Luettavissa:

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/unlevered-beta-asset-beta/> Luettu: 25.11.2019

Finanssivalvonta 2018a. Pörssi ja muut kauppapaikat. Luettavissa:

<https://www.finanssivalvonta.fi/paaomamarkkinat/porssi-ja-muut-kauppapaikat/>  
Luettu: 16.10.2019

Finanssivalvonta 2018b Listautuminen. Luettavissa:

<https://www.finanssivalvonta.fi/paaomamarkkinat/liikkeeseenlaskijat-ja-sijoittajat/listautuminen/> Luettu: 16.10.2019

Investopedia 2019. Risk. Luettavissa:

<https://www.investopedia.com/terms/r/risks.asp> Luettu: 10.11.2019

Küpfer S. ja Puttonen V. Moderni rahoitus. 2018. Alma Talent. Helsinki.

OMX AB introduces first north in finland. (2007, Apr 03). Nordic Business Report

Retrieved from <https://search-proquest-com.ezproxy.haaga-helia.fi/docview/452980941?accountid=27436> Luettu: 3.10.2019

Parkin. Economics 13th edition. Parkin M. Pearson. United Kingdom.

Pulkkinen V. 30.09.2019 Inders sijoituskoulu osingot Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/osingot> Luettu 23.10.2019

Puttonen ja Repo. Miten Sijoitan Rahastoihin. Puttonen V. ja Repo E. WSOYpro. Helsinki.

Pörssisäätiö 2018. Mitä tunnusluvut kertovat. Luettavissa:

<https://www.porssisaatio.fi/blog/2018/08/10/mita-tunnusluvut-kertovat/> Luettu: 1.11.2019

Seb 2018. Tietosivu rahastot. Luettavissa:

[https://seb.fi/siteassets/varainhoito/katsaukset/tietosivu\\_rahastot.pdf](https://seb.fi/siteassets/varainhoito/katsaukset/tietosivu_rahastot.pdf) Luettu: 24.9.2019

Seligson 2019. OMX 25 ETF. Luettavissa:

[https://www.seligson.fi/suomi/rahastot/rahes\\_etf.htm](https://www.seligson.fi/suomi/rahastot/rahes_etf.htm) Luettu: 19.10.2019

Sijoitustieto 2018. Volatilitteetti. Luettavissa:

<https://www.sijoitustieto.fi/volatiliteetti> Luettu: 1.11.2019

Sijoitustieto 2019. osinkojen todellinen rooli. Luettavissa:

<https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/osinkojen-todellinen-rooli-varallisuuden-kasvattamisessa> Luettu: 2.10.2019

Vero 2019. Luettavissa:

<https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47901/osinkotulojen-verotus/> Luettu: 20.9.2019

# Liitteet

## Liite 1. Osingonjako sekä niiden uudelleensijoitus laskelmat

yritys:		Oskinko	Ennakkonpidätys	uudelleen sijoitus ja kulut	Oskinko	
Avidly Oyj	2.4.2019	0,0800 €	192,00 €	43,20 €	143,80 €	6.4.2018 0,1600 € 377,76 €
Detection Technology Oyj	29.3.2019	0,3800 €	257,26 €	57,88 €	194,38 €	28.3.2018 0,3500 € 233,80 €
Herantis Pharma Oyj		- €	0	0		- € 0
Loudspring Plc		- €	0	0		- € 0
Nexstim Oyj		- €	0	0		- € 0
Oyj Ahola Transport Abp ser. A	15.4.2019	0,0220 €	226,73 €	51,01 €	170,72 €	16.4.2018 0,0144 € 146,40 €
Piippo Oyj	5.4.2019	- €	0	0		5.4.2018 0,2270 € 319,39 €
Privanet Group	1.4.2019	- €	0	0		23.3.2018 0,2300 € 669,99 €
Savosolar Plc		- €	0	0		- € 0
United Bankers Oyj	21.3.2019	0,4100 €	511,27 €	115,04 €	391,23 €	23.3.2018 0,4000 € 478,40 €
Verkkokauppa.com Oyj	29.3.2019	0,0480 €	63,74 €	14,34 €		22.3.2018 0,0440 € 56,76 €
	13.5.2019	0,0490 €	65,07 €	14,64 €		7.5.2018 0,0450 € 58,05 €
	12.8.2019	0,0500 €	66,40 €	14,94 €	146,29 €	13.8.2018 0,0460 € 59,34 €
						29.10.2018 0,0470 € 60,63 €
Vincit Oyj	25.4.2019	0,3000 €	419,70 €	94,43 €	320,27 €	26.4.2018 0,1300 € 179,53 €

Ennakkonpidätys	uudelleen sijoitus ja kulut	Oskinko	osinko summa	Ennakkonpidätys	uudelleen sijoitus ja kulut	Ylijäämät
85,00 €	287,76 €	0,0800 €	185,52 €	41,74 €	138,78 €	564,90 € 5,44 €
52,61 €	176,20 €	0,2500 €	165,00 €	37,13 €	122,88 €	470,18 € 23,27 €
0		- €	0	- €		
0		- €	0	- €		
0		- €	0	- €		
32,94 €	108,46 €	0,0144 €	144,49 €	32,51 €	106,98 €	385,22 € 0,94 €
71,86 €	242,53 €	0,2600 €	354,90 €	79,85 €	270,05 €	508,20 € 4,37 €
150,75 €	514,24 €	0,2500 €	689,25 €	155,08 €	529,17 €	1 042,08 € 1,33 €
0		- €	0	- €		
107,64 €	365,76 €	0,20 €	234,40 €	52,74 €	176,66 €	917,15 € 16,50 €
12,77 €		0,04 €	50,84 €	11,44 €		
13,06 €		0,04 €	52,11 €	11,72 €		
13,35 €		0,04 €	53,38 €	12,01 €		
13,64 €	176,95 €	0,04 €	54,65 €	12,30 €	158,51 €	
40,39 €	134,14 €	0,12 €	163,80 €	36,86 €	121,95 €	566,00 € 10,35 €
						62,21 €