



Inderes analyysipalvelun vaikutus pörssikursseihin

Teemu Sellman

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Amk-opinnäytetyö

2021

Tradenomin tutkinto

Tekijä(t)

Teemu Sellman

Tutkinto

Tradenomi

Raportin/Opinnäytetyön nimi**Inderes analyysipalvelun vaikutus pörssikursseihin****Sivu- ja liitesivumäärä**

26 + 2

Työn tarkoitus on tutkia miten suuri vaikutus Inderes analyysipalvelun analyyseillä, tavoitehintojen, osto ja myyntisuositusten muutoksilla on seurattujen pörssiyhtiöiden osakekursseihin, ja miten niitä voisi hyödyntää omissa sijoituksissa.

Tarkoituksena on myös tutkia miten pysyviä kurssimuutokset ovat vai ovatko ne vain väliaikaisia. Tutkimuksen merkittävimpänä hyötynä on auttaa piensijoittajia hahmottamaan ja ymmärtämään, minkälainen merkitys Inderesin toiminnalla on suomen osakemarkkinoilla sekä voiko Inderesin aiheuttamia kurssimuutoksia hyödyntää piensijoittajan näkökulmasta.

Työn tietoperustassa tullaan käymään läpi Inderes yhtiönä, kuten historia, toimiala, palvelut, ja liiketoiminta kokonaisuudessaan, sekä perusominaisuudet yhtiön tekemistä analyyseistä. Alaluvuissa käydään läpi perusominaisuudet keskeisistä käsitteistä, pörssiyhtiöiden osakekursseista, tunnusluvuista, vaihtomääristä sekä osavuositarkastuksista.

Tutkimusosassa tutkitaan kuinka suuri vaikutus Inderesin julkaisemilla analyyseilla sekä osto ja myyntisuosituksilla on seurattavien yhtiöiden kurssimuutoksiin, vaihtomääriin sekä volatilitettiin. Tutkimuksissa otetaan myös huomioon yhtiöiden osavuositarkastukset ja niiden vaikutukset osakekursseihin. Tutkimuskysymyksenä on kuinka suuri vaikutus Inderesin analyyseilla ja suosituksilla on seurattavien yhtiöiden osakekursseihin. Tutkimuksessa pohditaan myös, miten sijoittajat voivat hyötyä Inderesin analyyseistä. Tutkimus tehdään menneisyyden kurssidatalla sekä jo julkaistuilla analyyseilla ja osavuositarkastuksilla. Tutkimukseen valitaan eri kokoisten ja arvoisten yhtiöiden analyysijä, jotta saadaan tarpeeksi kattava käsitys Inderesin vaikutuksesta sijoittajien käyttäytymiseen ja sitä kautta kursseihin.

Opinnäytetyön viimeisessä osiossa käydään läpi tutkimuksen tuloksia, tuloksien luotettavuutta sekä syitä saaduille tuloksille. Viimeiseksi mietitään mahdollisia jatkotutkimusideoita, sekä olisiko mahdollista tehdä vastaavanlainen tutkimus laajemmasta perspektiivistä ja mitä lisäarvoa laajempi tutkimus mahdollisesti toisi.

Asiasanat

Sijoittaminen, osakemarkkinat, pörssi-yhtiö, Inderes, analyysi

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimuksen rajaukset	2
1.2	Tutkimuksen tavoitteet	2
2	Tietoperusta	3
2.1	Inderes Oyj	3
2.2	Perusominaisuudet	4
2.3	Inderesin analyysit	4
2.4	Keskeiset käsitteet	5
2.5	Osakkeiden arvostus.....	6
2.5.1	Osakkeen tuotto prosentti	6
2.5.2	Osinkotuotto prosentti	7
2.5.3	P/E-luku	7
2.5.4	P/B-luku	7
2.5.5	P/S-luku	8
2.5.6	ROE	8
2.5.7	CAPM	9
2.5.8	Anomaliat	10
2.6	Vaihtomäärät	12
2.7	Osavuositarkastus.....	12
2.8	Tulosvaroitukset.....	13
3	Inderesin vaikutus pörssikursseihin	14
3.1	Kamux	14
3.2	Fortum	16
3.3	Qt Group	18
3.4	Harvia	20
4	Tulokset ja johtopäätökset.....	23
4.1	Tulosten analysointi	23
4.1.1	Tulosten luotettavuus	24
4.2	Analyyseihin hyödyntäminen sijoituksissa.....	25
4.3	Lisäpohdinnat tutkimukseen.....	25
4.4	Opinnäytetyöprosessin arviointi	26
	Lähteet	27
	Liitteet.....	30
	Liite 1. Kamux analyysit.....	30
	Liite 2. Fortum analyysit	30
	Liite 3. Qt analyysit.....	30
	Liite 4. Harvia analyysit	31

1 Johdanto

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia Inderes analyysipalvelun vaikutusta suomen osakemarkkinoihin. Tutkimuksen toteuttamiseen valitaan eri yhtiöitä satunnaisesti valittuna, joita Inderes seuraa ja näiden yhtiöiden kurssihistoriaa ja vaihtomääriä tutkimalla Inderesin analyysihin rinnastettuna, saadaan selville, miten Inderesin analyysit ovat vaikuttaneet yhtiöiden osakekursseihin sekä sijoittajien käyttäytymiseen.

Kaikki valitut yhtiöt ovat Helsingin pörssistä. Tarkastelujaksona käytetään viimeistä kuluvaa vuotta eli 2021, jotta saadaan tarpeeksi kattava käsitys kurssimuutoksista. Työssä tullaan tarkastelemaan, millä päivämäärällä Inderes on julkaissut tuoreimman analyysin, minkälainen analyysi on ollut kyseessä ja miten osakkeen kurssi sekä vaihtomäärä on analyysiin reagoinut, verrattuna normaaliin päivään, kun Inderes ei analyysiä ole julkaissut sekä tutkitaan sijoittajien fiiliksiä Inderesin foorumilla. Koska usein Inderesin analyysit perustuvat jo julkaistuihin tai tuleviin osavuosikatsauksiin tai tulosvaroituksiin, otetaan nämä myös huomioon.

Opinnäytetyön ensimmäisessä osiossa käydään läpi perustietoja Inderesistä yhtiönä ja mitä palveluja he tarjoavat suomalaisille listatuille pörssiyhtiöille sekä sijoittajille. Lisäksi ensimmäisessä osiossa käydään läpi perustietoja yhtiöiden osakekursseista, osakkeiden arvostuksesta, vaihtomääristä sekä osavuosikatsauksista, jotta kokonaisuutta on helpompi hahmottaa ja ymmärtää jatkossa. Inderesin, osakekurssien, vaihtomäärien ja osavuosikatsauksien lisäksi lopussa käydään läpi, miten sijoittaja voi mahdollisesti hyödyntää analyysieja omissa sijoituksissaan.

Opinnäytetyön tutkimusosiossa tutkitaan Inderesin analyysien todellista vaikutusta osakekursseihin, sekä vaihtomääriin ja sijoittajien käyttäytymiseen. Tutkimuksessa tarkastellaan satunnaisesti valittujen yhtiöiden analyysiejä sekä osavuosikatsauksia ja mahdollisia tulosvaroituksia viimeisen vuoden ajalta. Työn tutkimuskysymyksenä on kuinka suuri vaikutus Inderesin analyysieillä ja suosituksilla on seurattavien yhtiöiden osakekursseihin sekä sijoittajien päätöksiin ostaa tai myydä osakkeita. Lopuksi vedetään yhteenveto tutkimuksen tuloksista sekä tehdään johtopäätöksiä tulosten perusteella ja tämän lisäksi pohditaan, olisiko tutkimusta mahdollista laajentaa, ja mikäli olisi, niin miten ja toisiko laajempi tutkimus mahdollisesti merkittävää lisäarvoa.

1.1 Tutkimuksen rajaukset

Tässä tutkimuksessa tutkitaan ja keskitytään ainoastaan Inderes Oyj:n analyytikoiden tekemiin analyysihin, tavoitehintojen ja suositusten muutoksiin valikoiduista Helsingin pörssin yhtiöistä sekä tutkitaan ainoastaan Inderesin seuraamien valikoitujen yhtiöiden kurssi-
muutoksia ja osavuositarkastuksia sekä mahdollisia tulosvaroituksia. Ajanjaksona käytetään 1.1.2021. – 01.10.2021. Lyhyehkö ajanjakso siksi, että materiaalia löytäminen tuottaa haasteita, koska lähteet ovat niin suppeita, mutta uskon, että lyhytkin ajanjakso antaa jo kattavan kuvan Inderesin vaikutuksista.

1.2 Tutkimuksen tavoitteet

Tutkimuksen päätavoitteena on tutkia, miten Inderes Oyj:n analyytikoiden tuottamat analyysit, joissa esiintyy osakkeiden tavoitehintojen ja suositusten muutoksia, vaikuttaa Helsingin pörssistä valittujen yhtiöiden osakekursseihin. Tutkimuksella halutaan antaa sijoittajille parempi käsitys Inderesin todellisesta vaikutuksesta osakemarkkinoihin, kuten kurssi-
muutoksille. Pääongelmana on miten Inderes Oyj:n tuottamat analyysit vaikuttavat pörssikursseihin. Alaongelmina on mitkä muut tekijät mahdollisesti vaikuttavat pörssikursseihin ja miten analyysit voisi hyödyntää omassa sijoitus strategiassa.

2 Tietoperusta

2.1 Inderes Oyj

Inderes on vuonna 2009 perustettu analyysejä tuottava finanssialan yhtiö. Sen perustajat ovat Mikael Rautanen ja Juha Kinnunen ja kotipaikka on Helsingissä. Inderes sai alkunsa, kun perustajat Mikael Rautanen ja Juha Kinnunen opiskelivat Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulussa, yhtiö perustettiin rahoituksen opintojen sivuprojektiksi ja sen silloisena tavoitteena oli tuottaa yrityksille pörssiyhtiöiden taloustietoja. Kun arvopaperivälitysyhtiö Nordnet halusi luopua ostamalleen eQ-pankille kuuluneesta yhtiöseurannasta ja tarjosi liiketoimintaa Inderesille, Inderesin toiminta laajeni merkittävästi.

Inderes tuottaa osakkeiden ja yhtiöiden tutkimuksiin perustuvia sijoitusanalyysejä pörssiin listatuista yhtiöistä, jonka lisäksi he antavat yhtiöiden osakkeille niin kutsuttuja osta/myy/lisää suosituksia sekä osakkeiden tavoitehintoja perustuen yhtiöiden osakekursseihin sekä tulevaisuuden näkymiin. Tämän lisäksi Inderes tarjoaa yhtiöiden arvonmäärittämiä ja konsultointeja. Inderesillä on myös oma mallisalkku, johon he ostavat sekä myyvät tarvittaessa suomalaisten pörssiyhtiöiden osakkeita.

Inderesin analyyseillä on todettu olevan selvä vaikutus osakekursseihin, ja sijoittajien piireissä onkin syntynyt termi ”Inderesefekti”, joka perustuu Inderesin vaikutukseen pörssikursseihin. Inderesin yhtiökokous päätti huhtikuussa 2021 muuttaa yhtiön yhtiömuodosta yksityisestä julkiseksi osakeyhtiöksi. 17.09.2021. Inderes kertoi, että se suunnittelee listautumisantia ja osakkeidensa hakemista kaupankäynnin kohteeksi Helsingin pörssin First North – listalle. Yhtiö suunnittelee noin kuuden miljoonan euron osakeantia, joka koostuu yleisöannista sekä henkilöstöannista, mutta yleisöantiin osallistuminen edellyttää Inderes analyysipalvelun Free tai Premium jäsenyyttä. Listautuminen ei tullut yllätyksenä sillä yhtiö oli jo aikaisemmin kertonut harkitsevansa listautumista. Yhtiön tunnuslause on ”tieto on sijoittajan perusoikeus”, joka kuvastaa yhtiön toimintaperiaatetta osuvasti. (Inderes 2021)

	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12
Liikevaihto (1000€)	1756	2271	3182	4046	4713
Liikevaihdon muutos (%)	25,2	29,3	40,1	27,2	16,5
Liiketulos (1000€)	373	475	617	673	839
Liiketulos-%	21,2	20,9	19,4	16,6	17,1
Henkilöstö	11	15	19	24	34

Taulukko 1. Inderes Oyj:n talousluvut 2016-2020 (Asiakastieto 2020)

2.2 Perusominaisuudet

Työssä tutkitaan yhtiöiden osakekursseja, vaihtomääriä sekä osavuosikatsauksia ja Inderesin analyytikoiden tuottamia analyysyjä. Yksinkertaistettuna osakekurssi kuvastaa pörsissä noteeratun yhtiön osakkeen markkinahintaa. Osakekurssit eli osakkeiden hinnat vaihtelevat sijoittajien myynti ja ostohalujen muuttuessa eli kysynnän ja tarjonnan mukaan. Mikäli yhtiön odotetaan parantavan tulostaan ja sen tulevaisuuden näkymät näyttävät hyvältä, sen osakkeista kannattaa maksaa enemmän, jolloin osakkeen kurssi nousee, kun taas mikäli yhtiöltä odotetaan heikompaa tulosta ja tulevaisuuden näkymät ovat huonomat tai epävarmemmat, sen osakkeista kannattaa maksaa vähemmän, jolloin kurssi laskee. On hyvä muistaa, että yleinen talouskehitys vaikuttaa myös osakemarkkinoihin, jolloin yhtiöiden osakekurssit saattavat nousta tai laskea vaikka yhtiöiden tulevaisuuden näkymät eivät olisikaan muuttuneet, joten osakemarkkinoilla nähdään niin nousu kuin myös laskukausiakin.

Pörssi ennustaa tulevaisuutta, joten erilaiset talouden suhdannevaihtelut näkyvät pörsissä jo etukäteen ja kurssitasot alkavat laskea jo ennen talouden todellista laskusuhdanteetta, kuin myös päinvastaisessa tilanteessa. On myös hyvä pitää mielessä, että nousu ja laskusuhdanteet vaikuttavat korkoihin ja korot vaikuttavat osakekursseihin. Yleinen käsitys on, että osakkeet eivät tykkää korkojen nousuista joten, kun korot nousevat niin usein osakkeet laskevat. Myös muiden maiden pörsien kehitykset vaikuttavat, varsinkin isojen maiden kuten Yhdysvaltojen ja Kiinan pörsien kehitys vaikuttaa usein myös Helsingin pörssin kehitykseen.

2.3 Inderesin analyysit

Inderesin asiakkaana on yli 150 Suomalaista pörssiyhtiötä sekä yli 64 000 sijoittamisesta kiinnostunutta jäsentä. Suurin osa heidän liikevaihdosta tulee pörssiyhtiöasiakkaista, joille he tarjoavat analyysijä, virtuaalitapahtumia sekä teknologia ratkaisuja. Sijoittajille he tarjoavat palveluita, joiden avulla sijoittajat saavat tärkeää ajantasaista tietoa sijoituspäätöksiensä tueksi, verkostoitumismahdollisuuden muiden sijoittajien kanssa ja näiden avulla avaimet kehittyä paremmiksi sijoittajiksi.

Inderesillä on suosittu foorumi, jossa sijoittajat käyvät aktiivista keskustelua pörssin liikkeistä sekä yhtiöiden tuloksista ja tulevaisuuksista, foorumilla keskusteluun liittyy usein myös Inderesin analyytikot, jotka vastailevat sijoittajien kysymyksiin eri yhtiöitä koskien.

Inderes julkaisee jokainen arkiamu niin kutsutun aamukatsauksen, jonka sijoittaja saa halutessaan suoraan henkilökohtaiseen sähköpostiin. Katsauksessa käydään läpi makrotalouden ja markkinoiden viimeaikaiset ja tulevat liikkeet sekä katsaukseen sisältyy myös yhtiökohtaiset analyysit, joissa Inderes käy läpi yhtiön viimeaikaisia suorituksia kuten tuoreita osavuosikatsauksia, tulosennakoita, yhtiön tekemiä mahdollisia yritysostoja tai myyntejä sekä yhtiöön kohdistuvia tuoreita uutisia sekä muutoksia. Analyyseissä Inderes myös mahdollisesti päivittää suosituksia sekä tavoitehintoja. Analyysien suositustasot ovat osta, lisää, vähennä ja myy, jotka perustuvat Inderesin analyytikkojen tekemiin tutkimuksiin siitä kannattaako yhtiön osaketta mahdollisesti ostaa/lisätä vai myydä/vähentää nykyisellä hinnalla. Aamukatsaukset julkaistaan arkiamuisin ennen pörssin aukeamista.

2.4 Keskeiset käsitteet

Tässä osiossa käydään läpi keskeisiä käsitteitä, joita opinnäytetyössä tulee esiintymään, jotta tutkimuksen kokonaiskuvaa on helpompi ymmärtää:

Analyysi:

Analyysillä tarkoitetaan analyytikon tekemää arviota, joka arvioi pörssissä noteeratun yhtiön tulevaa kehitystä, tulevaisuuden näkymiä laajemmin, sekä kehityksen vaikutuksia yhtiön osakkeiden hintoihin. Analyyseissä siis analysoidaan saatua tietoa ja arvioidaan tulevaisuutta sekä tulevaisuuden osakkeen hintaa. Analyysit pohjautuvat eri arvonmäärittämenetelmillä laskettuihin tuloksiin, joiden pohjalta osakkeille annetaan tiettyjä tavoitehintoja sekä suosituksia. Analyysien suositukset ovat osta, pidä, vähennä ja myy.

Analyytikko:

Analyytikolla tarkoitetaan rahoitusalan ammattilaista, joka tutkii ja seuraa yhtiöitä ja tekee esimerkiksi analyysejä pörssissä noteeratuista yhtiöistä. Analyytikot keräävät tietoa ja dataa yhtiöistä, analysoivat saatua tietoa ja muodostavat tiedon pohjalta analyysejä, joissa he antavat yhtiöiden osakkeille tavoitehintoja sekä suosituksia. Analyytikot ovat tärkeitä henkilöitä sijoittajien näkökulmasta sillä he helpottavat sijoittajia huomattavasti tekemään sijoituspäätöksiä, koska he ovat keränneet kaiken saatavilla olevan datan valmiiksi, jotta sijoittajien ei tätä tarvitse tehdä kokonaan, tämän takia analyytikoita on pidetty hyvin arvostettuina toimijoina. Analyytikot ovat kuitenkin saaneet myös arvostelua osakseen esimerkiksi historiallisissa pörssiromahduksissa. Analyytikot työskentelevät pankeille, sijoitusyhtiöille, suuryhtiöille ja investointipankeille.

Arvopaperi:

Arvopaperilla tarkoitetaan asiakirjaa kuten esimerkiksi osaketta, osakekirjaa, joukkovelkakirjaa tai johdannaisinstrumenttia. Arvopaperi toimii osuuden/osuuksien tai oikeuden

merkinä eli luovutettavana merkinä oikeudesta tai omistuksesta. Arvopaperivälittäjinä toimii esimerkiksi pankit ja sijoituspalveluyhtiöt, joiden kautta yhtiöt laskevat rahoitusvälineitä liikkeeseen kuten esimerkiksi osakkeita tai joukkovelkakirjoja. Sijoittajat ostavat rahoitusvälineitä markkinoilta eli pörssistä tai liikkeeseenlaskijoilta. (Minilex 2021)

Arvopaperimarkkinat:

Arvopaperimarkkinoilla tarkoitetaan arvopapereilla kuten osakkeilla ja joukkovelkakirjalainoilla tapahtuvaa kaupankäyntiä, joiden kautta yhtiöt ja yhteisöt saavat pääomaa sekä rahoitusta liiketoimintaansa varten, jonka avulla he ylläpitävät pääoma ja rahoitusrakennetaan. Arvopaperimarkkinat nimitystä käytetään useimmiten kuvaamaan juuri pääomamarkkinoita, jonka avulla sijoittajat voivat ostaa sekä myydä esimerkiksi osakkeita tai joukkovelkakirjoja eli arvopapereita tai muita hyödykkeitä, kuten esimerkiksi metalleja, alhaisilla kustannuksilla. (Finanssiala 2021)

2.5 Osakkeiden arvostus

Osakkeen arvostusta tutkiessa, keskitytään pääsääntöisesti osakkeen ja yhtiön tunnuslukuihin sekä vertaillaan niitä muihin, usein saman toimialan yhtiöihin. Jotkut tunnusluvut kertovat melko selvästi yli tai aliarvostuksesta, kun taas toiset mittaavat yhtiön tuloksenteokkykyä sekä toiminnan tehokkuutta. Yhtiöitä tutkiessa on tärkeää ymmärtää mitä eri tunnusluvut tarkoittavat mutta on kuitenkin hyvä pitää mielessä, että mitä pidempi sijoitushorisontti on, sitä vähemmän osakkeiden arvostusta mittaavilla tunnusluvuilla on merkitystä. Osakkeiden kohdalla sijoituksen tuotto koostuu osakkeen arvonnoususta sekä maksettusta osingosta. Osinko on yhtiön maksamaa voitonjakoa, sen nettotuloksesta eli yhtiön voitonjakokelpoisista varoista. Kasvuosakkeille eli yhtiöille, jotka ovat suhteellisen uusia toimijoita ja jotka pyrkivät kasvamaan voimakkaasti, on tyypillistä, että he eivät jaa lainkaan osinkoa, sillä kaikki nettotuloksesta jäävät varat investoidaan yhtiön kasvuun, kun taas laatuyhtiöille on ominaista korkean ja vakaan osingon jako ja usein myös vuodesta toiseen kasvava osinko. On hyvä muistaa, että tunnuslukuja on alla mainittujen lisäksi monia muitakin ja alla oleva listaus ei ole tyhjentävä sekä pelkästään yksi tunnusluku ei riitä antamaan tarpeeksi tietoa. Tutustutaan yleisimpiin arvostusta mittaviin tunnuslukuihin.

2.5.1 Osakkeen tuotto prosentti

Osakkeen tuotto prosentti on yleisimmin käytetty osakkeen tulosta kuvaava mittari, kun eri osakkeita verrataan keskenään. Osakkeen tuotto prosentista ilmenee selkeästi, miten osake on tuottanut tietyllä aikavälillä. Tässä kohtaa jo on hyvä muistaa, että eri sijoituskohteilla on tuotto - riski suhde, eli käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että matalariskisessä

sijoituskohteessa myös tuotto odotukset ovat matalammat, kun taas korkeariskisessä sijoituskohteessa myös tuotto odotukset ovat korkeammat. Osakkeen tuotto prosentti lasketaan seuraavanlaisesti:

$$\frac{\text{Osakkeen myyntihinta} - \text{osakkeen ostohinta} + \text{saadut osingot}}{\text{osakkeen ostohinta}} * 100\%$$

2.5.2 Osinkotuotto prosentti

Osinkotuotto prosentti kertoo osingon suhteesta osakkeeseen prosenteissa. Osinkotuoton saa laskettua seuraavalla kaavalla:

$$\text{Osakekohtainen osinko} / \text{osakkeen kurssi} * 100$$

2.5.3 P/E-luku

P/E-luku (Price per Earnings), on yksi tärkeimmistä ja käytetyimmistä tunnusluvuista ja se kuvaa osakkeen hinnan ja osakekohtaisen tuloksen suhdetta. Tunnuslukua luetaan niin, että mikä korkeampi P/E-luku on, sitä kalliimpi osake on suhteessa tuloksenteokkyyn. Lukuna PE-luku kertoo kuinka monta vuotta kestää, että yhtiö tekee osakekurssin verran tulosta. Usein kasvuyhtiöiden PE-luku korkeampi, noin 18 ja yli, kun taas arvoyhtiöillä PE-luku on noin 10. Esimerkiksi, kun yhtiön P/E-luku on 10, vastaa osakkeen hinta, yhtiön 10 vuoden voittoa. Luvun laskemisessa on kaksi vaihtoehtoa, riippuen lasketaanko luku osake vai yhtiötasolla eli, joko niin että jakaa osakkeen markkinahinnan osakekohtaisella tuloksella (osaketasolla) tai jakaa koko yhtiön markkina-arvon, yhtiön tilikauden nettotuloksella (yrittystasolla). Laskentatavasta riippumatta tulos on sama. (Nordnet)

Osaketasolla laskettaessa:

Osakkeen kurssi / osakekohtainen tulos

Yhtiötasolla laskettaessa:

yhtiön markkina-arvo / (nettotulos – vähemmistöosuus tuloksesta).

2.5.4 P/B-luku

P/B-luku (Price per Book value), kuvaa osakkeen suhdetta omaan pääomaan per osake. Käytännössä P/B-luku kertoo osakkeen hinnoittelusta verrattuna yhtiön tasearvoon, tasearvo kertoo yhtiön omaisuuserän arvon yhtiön taseessa. Mikäli yhtiön markkina-arvo on sama kuin yhtiön oman pääoman tasearvo, on P/B-luku tällöin 1.

P/B-luvun käyttö ainoana tunnusluvuksi on haastavaa, sillä laskennassa käytetään yhtiön kirjanpidollisia lukuja. Luvun voi laskea joko osaketasolla tai yhtiötasolla, sillä molemmista tavoista saa lähtökohtaisesti saman tuloksen. (Nordnet)

Osaketasolla laskettaessa:

Osakkeen kurssi / osakekohtainen oma pääoma

Yhtiötasolla laskettaessa:

Yhtiön markkina-arvo / oma pääoma ilman vähemmistöosuutta.

2.5.5 P/S-luku

P/S-luku (Price per Sales), kuvaa suhdetta osakkeen hintaa yhtiön toiminnan laajuuteen verrattuna, eli käytännössä yhtiön markkina-arvoa suhteessa liikevaihtoon. Koska eri yhtiöillä, jotka toimivat eri toimialoilla, liikevoittoprosentit vaihtelevat huomattavasti ei PS-lukua voi suoraan käyttää yhtiöiden vertailuihin. Mitä korkeampi arvo on, sitä arvokkaampana yhtiötä pidetään suhteessa sen nykyiseen liikevaihtoon ja tulokseen. Luvun saa laskemalla yhtiön markkina-arvo / liikevaihto.

Helsingin pörssin yhtiöiden P/S-luvun kehitys 2012-2016, mediaani vuoden lopun kursseilla (Almatalent 2021):

	2012	2013	2014	2015	2016	ka
P/S-luku	0,5	0,7	0,7	0,9	1,1	0,78

2.5.6 ROE

ROE eli oman pääoman tuotto prosentti kuvaa yhtiön kannattavuutta osakkeiden omistajien näkökulmasta eli käytännössä se kertoo, kuinka hyvin yhtiö pystyy huolehtimaan omistajiensa sijoitetuista pääomista eli yksinkertaistettuna, kuinka paljon omalle pääomalle on kertynyt tuottoa tilikauden aikana. Luku toimii hyvin vertailtaessa eri toimialoilla toimiviin yhtiöihin. Oman pääoman tuoton viitteelliset normiarvot ovat seuraavat (Almatalent 2021):

- yli 20% - Erinomainen
- 15-20% - Hyvä
- 10-15% - Tyydyttävä
- 5-20% - Välttävä
- alle 5% - Heikko

Roe:n käytössä on hyvä ottaa huomioon, että mikäli yhtiö on toteuttanut suuria investointeja, jotka eivät ole vielä kuitenkaan ehtinyt tuottaa tulosta, on tunnusluvun kehityksen arviointi ongelmallista. Luvun saa laskettua seuraavalla laskukaavalla:

$100 * 12\text{kk nettotulos} / \text{oikaistu omapääoma keskimäärin}$

2.5.7 CAPM

CAPM (Capital Asset Pricing Model), on yksi osakkeiden hinnoittelumalleista, jota käytetään osakkeiden odotetun tuottoasteen laskemiseen. Mallin ideana on ilmaista sijoittajien vaatimaa pitkän aikavälin keskimääräistä tuottoa osakkeelta, joten on syytä pitää mielessä, että kyseessä on odotettu tuotto, ei taattu tuotto. Mallin avulla on mahdollista laskea osakkeen tuotto-odotus, osakkeen beta arvoa hyväksi käyttämällä. Osakkeiden beta arvot on mahdollista laskea itse, mutta helpompi on käydä esimerkiksi Kauppalehden palvelusta tai liikkeeseenlaskijoiden sivuilta tarkistamassa ne. Beta arvo kertoo tuoton suhteesta markkinoiden tuottoon. Markkinoiden beta on 1, joten mikäli esimerkiksi osakkeen beta arvo on 2, osake reagoi markkinoiden muutokseen kaksinkertaisesti.

CAPM:n matemaattinen kaava:

$$E(R_i) = R_f + B_i(E(R_m) - R_f)$$

Missä $E(R_i)$ on osakkeen odotettu tuotto, R_f riskitön korkokanta, kuten esimerkiksi euribor korko, B_i on osakkeen beta kerroin ja $E(R_m)$ on markkinoiden odotettu tuotto.

$E(R_i)$ = Osakkeen odotettu tuotto

R_f = Riskitön korkokanta

B_i = Osakkeen beta kerroin

$E(R_m)$ = Markkinoiden odotettu tuotto

CAP-mallin laskentakaava

Riskitön korko + beta kerroin * (riskitön korko – odotettu markkinatuotto)

CAPM:n kanssa on hyvä pohtia myös riskiä. On olemassa erilaisia riskejä, kuten systemaattinen riski ja epäsystemaattinen riski, joista sijoittaja kantaa mukanaan molempia. Systemaattista riskiä kutsutaan markkinariskiksi, johon kuuluu erilaiset muutokset esimerkiksi bruttokansantuotteessa kuten inflaatio ja korkotaso muutokset. Systemaattista riskiä ei sijoittaja voi hajauttaa, koska riskit eivät ole sijoittajien hallittavissa. Epäsystemaattinen riski puolestaan on hajautettavissa, koska siihen kuuluu esimerkiksi yhtiöiden ongelmat, kuten toimitusvaikeudet, erilaiset komponentti tai raaka-aine pulat ja henkilöstöjen lakot. Epäsystemaattista riskiä kutsutaan tuttavallisimmin nimellä yritysrisiki. Koska epäsystemaattisesta riskistä on mahdollista päästä eroon hajauttamalla, kannattaa sijoittajan myös näin tehdä. Hajauttamiseen on monta erilaista vaihtoehtoa, kuten toimiala hajautus, maa kohtainen hajautus ja ajallinen hajautus. Mikäli sijoittaja omistaa jo ennestään esimerkiksi autoteollisuudella toimivan yhtiön osakkeita, ei välttämättä ole viisainta ostaa toisen sa-

malla toimialalla toimivan yhtiön osakkeita, sillä, tässä tapauksessa, sijoittaja altistuu suu-
 ralle osalle samoja riskejä, kuten esimerkiksi, mikäli autoteollisuudelle tulee ongelmia ja
 toimiala romahtaa, tarkoittaa se sitä että, myös sijoittajan molemmat samalla toimialalla
 toimivien yhtiöiden osakekurssit romahtavat, jolloin sijoittajan riski menettää sijoitettu pää-
 oma on kaksinkertainen. Se mitä tekemistä edellä mainituilla riskeillä on CAPM:n kanssa,
 on se, että systemaattista riskiä eli markkinariskiä mitataan juuri beta arvolla. (Taloudelli-
 nen riippumattomuus 2009)

2.5.8 Anomaliat

Yleisesti anomaliasta puhutaan silloin, kun jossakin esiintyy poikkeavuutta tietyssä mal-
 lissa tai säännössä. Osakemarkkinoista ja rahoituksesta puhuttaessa anomaliaa käyte-
 tään silloin, kun pörssikursseissa esiintyy pitkänajan poikkeavuutta markkinatehokkuu-
 dessa, jota hyödyntämällä sijoittajien on mahdollista saada ylisuuria tuottoja suhteessa
 riskiin. Yksinkertaistettuna anomalia tarkoittaa ilmiötä, joka toistuu. Osakemarkkinoilla,
 anomalioita saattaa esiintyä vuoden aikana useita ja seuraavaksi käydään läpi tunnetuim-
 pia anomalioita osakemarkkinoilla. Vuosien saatossa anomalioita on löydetty jopa satoja.
 Anomalia saattaa syntyä ja kadota yhtä nopeasti. Usein, kun tieto anomaliasta leviää, se
 saattaa kadota nopeastikin, koska sijoittajat alkavat käyttää sitä hyväkseen. Anomaliosta
 mielenkiintoisen tekee se, että niiden ei pitäisi olla käytännössä mahdollisia tai ainakin nii-
 den pitäisi hävitä, kun ne havaitaan rahoitusteorian mukaan. Behavioristisen rahoitusteo-
 rian mukaan sijoittajien toimintaa ohjaa tunteet ja kognitiot, jotka osaltaan pyrkii selittä-
 mään anomalioita, sillä vaikka sijoittaja yrittäisikin toimia rationaalisesti markkinoilla, vie
 usein tunteet ja kognitiot voiton, jolloin rationaalisen sijoittamisen malli ei toteudu. Alla
 oleva listaus ei ole tyhjentävä lista, ja anomalioita on alla mainittujen lisäksi monia muita-
 kin. (Inderes, Sijoittamisen anomaliat 2021)

Tammikuuilmiö:

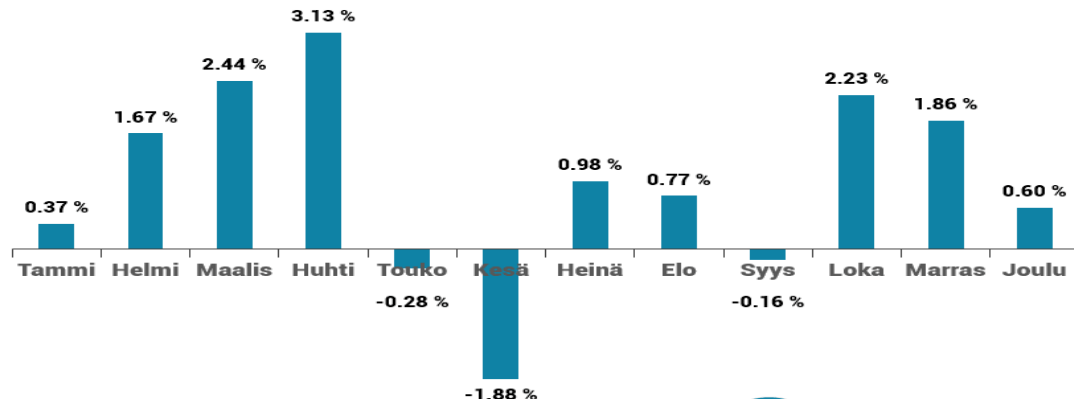
Tammikuu ilmiö on yksi yleisimmistä anomalioista ja se tarkoittaa sitä, kun sijoittajat myy-
 vät vuoden aikana huonosti tuottaneet osakkeet vuoden lopussa, jotta he voivat hyödyn-
 tää verovähennykset, kun osakkeet myydään tappiolla. Tällöin osakkeeseen kohdistuu
 myyntipainetta joulukuussa, kun taas tammikuussa osakkeeseen kohdistuu ostopainetta,
 kun myyntipaine on kadonnut ja sijoittajat ostavat osaketta takaisin.

Toukokuuilmiö:

Toukokuuilmiössä on kyse kausituottojen eroista osakemarkkinoilla, kun tutkitaan histori-
 allista dataa. Kesäkuukausina pörssissä on useimmiten rauhallisempaa lomakauden ta-
 kia, kun taas syksystä seuraavaan kevääseen markkinoilla nähdään yleensä enemmän

kaupankäyntiä ja sitä kautta volatiliiteettiä. Niin kutsutussa ”Sell in May and Go Away” strategiassa hyödynnetään juuri toukokuuilmiota, jossa osakkeet myydään keväällä toukokuussa, kun osakkeiden hinnat ovat korkealla ja takaisin markkinoilla palataan syyskuussa, kun osakkeiden hinnat ovat matalammalla, jolloin aletaan ostamaan osakkeita takaisin.

Helsingin pörssin keskimääräiset tuotot eri kuukausina, 3/2002 - 6/2017



Kuva 2. Helsingin pörssin keskimääräiset tuotot kuukausittain (Sijoittaja 2018)

Kuunvaiheilmio:

Kuunvaiheilmion aikaan osakkeissa esiintyy selvästi myynti- ja ostopainetta kuun vaihteen lähetyvillä olevina päivinä. Kuunvaiheilmiota on havaittu erityisesti Yhdysvalloissa, jossa palkat maksetaan tyypillisesti kuun vaihteessa. Tämä selittyy sillä, että sijoittajat ostavat osalla palkasta osakkeita, joka aiheuttaa ostopainetta, nimenomaan kuun vaihteen jälkeen, eli pääomaa päätyy osakemarkkinoille enemmän juuri kuun vaihteen jälkeen, aiheuttaen ostopainetta, jolloin osakkeet kallistuvat.

Maanantai-ilmiö:

Tilastollisesti katsoen, osakemarkkinoilla on havaittu selkeitä eroja viikonpäivien tuotoissa. Yleisimmin perjantaisin osakekurssit nousevat eniten, jolloin tuotot kasvavat ja maanantaisin osakkeet laskevat, joten maanantaisin osakemarkkinat tuottavat huonoiten tilastollisesti. Tähän ilmiöön ei ole löydetty tarkkaa syytä mutta syytä on spekuloitu sitäkin enemmän. Yksi mahdollinen syy on se, että pörssiyritykset julkaisevat huonot uutiset usein vasta viikon loppupuolella, välillä jopa perjantaina pörssin sulkeutumisen jälkeen. Yhtiöiden mahdolliset huonot uutiset mietityttävät sijoittajia koko viikonlopun ja maanantaina pörssin aukeamisen jälkeen kurssi avaa laskuun. Toinen esitetty mahdollinen syy on sijoittajissa. Loppuviikkoa kohden sijoittaja saattaa ostaa osakkeita, mutta viikonlopun aikana saattaa iskeä epävarmuus ja jopa katumus, jolloin maanantaina, kun pörssi aukeaa, sijoittaja myy loppuviikosta ostamansa osakkeet.

Osinkoanomalia:

Osinkoanomaliassa on kyse siitä, kun sijoittajat ostavat yhtiön osakkeita, osinkokaudella juuri ennen osingon maksua, jolloin osinkoa maksavien yhtiöiden osakkeiden kurssit nousevat eli ostolaidalla on ruuhkaa. Myyntilaidalla puolestaan on instituutiosijoittajat, jotka nimenomaan myyvät osakkeita piensijoittajille, koska he eivät hyödy verotuksellisesti edullisesti verotetusta osingosta.

Tulosjulkistusanomalia:

Tuloskauden ympärillä sijoittajien on syytä kiinnittää huomiota tulosjulkistusanomaliaan. Mikäli yhtiö julkaisee positiivisen tuloksen, joka ylittää analyytikoiden ennusteet, yhtiön osakekurssi hyvin todennäköisesti nousee seuraavien viikkojen aikana nopeammin, kuin markkinat. Tulosjulkistusanomaliaan on kehitetty sijoitusstrategia, joka on tuottanut vuodesta 1999 lähtien jopa 35% vuosituottoja Seeking Alphan sijoitustutkimuksen mukaan. Strategian pääpointtina on ostaa pienien yhtiöiden osakkeita, jotka ovat julkaisseet positiivisen tuloksen, sillä on tutkittu, että varsinkin pienempien yhtiöiden, joilla on vähäisempi analyytikkoseuranta, tieto positiivisesta tuloksesta näkyy hitaasti yhtiön osakekurssissa ja näin ollen osakkeen kurssi saattaa nousta osakemarkkinoita nopeammin seuraavien viikkojen aikana. (Seeking Alpha)

2.6 Vaihtomäärät

Osakkeiden vaihtomäärät kertovat yksinkertaisesti sen, kuinka paljon osakkeita myydään ja ostetaan eli vaihdetaan päivän aikana. Joillekin yhtiöille suuremmat vaihtomäärät ovat hyvin yleisiä ja joillekin pienemmät, vaihtomääriin vaikuttaa myös yhtiöiden osakkeen hinta sekä mahdolliset yhtiöstä julkaistut uutiset tai tiedotteet. Osakkeen volatilitteetti kuvastaa tuoton vaihtelua eli kurssiheilun määrää ja sitä kautta riskiä. Yksinkertaistettuna, mitä suurempi osakkeen volatilitteetti on, sitä voimakkaammin sen hinta vaihtelee/heiluu päivästä toiseen.

2.7 Osavuosikatsaus

Osavuosikatsaus on raportti, jossa yhtiö julkistaa tulokset ja kehityksen sijoittajille vuoden alusta neljännesvuosittain eli neljä kertaa vuodessa. Osavuosikatsaus perustuu arvopaperimarkkinalakiin, jonka mukaan pörssiyhtiöiden tulee julkaista tilinpäätös, puolivuositatsaus sekä toimintakertomus mutta kansainvälisten käytäntöjen mukaisesti Suomessa on muodostunut käytännöksi julkistaa osavuosikatsaukset ja tulokset neljännesvuosittain. Osavuosikatsauksen tarkoitus on antaa yhtiön omistajille, sijoittajille, asiakkaille, henkilökunnalle sekä yhteistyökumppaneille tietoa yhtiön taloudesta, tuloksista ja toiminnasta. Arvopaperilain mukaan pörssiyhtiön on annettava oikea sekä riittävä kuva yhtiön tuloksesta

sekä taloudellisesta asemasta. Osavuositarkastuksiin kuuluu myös selostusosa, jossa yhtiön on selostettava katsauskauden merkittävät tapahtumat, liiketoimet ja niiden vaikutukset yhtiön toiminnan tulokseen ja taloudelliseen asemaan sekä annettava tarpeeksi kattava kuvaus yhtiön liiketoimintaan liittyvistä merkittävistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä lähiaikoina. Laskelma osassa yhtiö esittää tulos, tase ja rahoituslaskelman ja kuten usein pörssiyhtiöiden kohdalla, yhtiön on laadittava myös konsernitilinpäätös, joten osavuositarkastus ja sen laskelmat annetaan konsernin tietoina. (Wikiwand)

2.8 Tulosvaroitukset

Pörssiyhtiöiden tulee antaa positiivinen tai negatiivinen tulosvaroitusta, mikäli yhtiö tietää tuloksen kehittyvän ennakoitua paremmin tai heikommin tai yhtiön tulevaisuuden näkymät muuttuvat positiivisesti tai negatiivisesti ennakoitusta. Tulosvaroituksissa on siis kyse siitä, että yhtiön aiemmin julkistamaan arvioon on tullut muutoksia. Tulosvaroitusta on julkistettava viivytyksettä, joten se on julkistettava heti, kun muutos on todettu ja yksikin yhtiön johdosta on saanut asiasta tiedon. Finanssivalvonnan mukaan tulosvaroitusten tarkoituksena on estää sisäpiiritiedon väärinkäyttö sekä turvata arvopaperimarkkinoiden luottamus, joten niiden avulla pyritään varmistamaan, että jokainen sijoittaja on tasavertaisessa asemassa, koska jokaisen sijoittajan on saatava tasapuolisesti riittävät tiedot arvopapereiden arvoon vaikuttavista seikoista. Tulosvaroitusta julkistamatta jättäminen on rikos. Tulosvaroitukset herättävät sijoittajissa laajasti mielenkiintoa sillä usein niissä esille tuotu tieto tulee yllätyksenä sijoittajille, jolloin myös osakkeiden kurssit saattavat reagoida hyvinkin voimakkaasti.

3 Inderesin vaikutus pörssikursseihin

Tutkimuksen tarkoitus on selvittää, kuinka suuri vaikutus Inderes analyysipalvelun analyysillä sekä osto ja myyntisuosituksilla on yhtiöiden osakekursseihin, vaihtomääriin sekä volatiliteettiin. Tutkimuksessa ei niinkään tutkita yleistä kurssin kehitystä vaan, kuinka yhtiön osakekurssi on reagoinut juuri sillä päivämäärällä, kun Inderes on yhtiöstä julkaissut tuoreen analyysin. Tutkimukseen valitaan mielenkiintoisia eri toimialoilla toimivia, eriarvoisien, ja kokoisien yhtiöiden analyysijä viimeisen vuoden ajalta. Jokaiselle yhtiölle tehdään oma otsikko, jossa pureudutaan juuri sen yhtiön osakekurssiin ja analyysihin, jotta saamme tarpeeksi selkeän ja kattavan käsityksen Inderesin vaikutuksesta. Tutkimuksissa otetaan huomioon myös yhtiöiden julkaistut osavuosikatsaukset, mikäli osavuosikatsaus ja Inderesin analyysi on julkaistu samana päivänä tai lähekkäisinä päivinä sekä mahdolliset anomalioiden vaikutukset. Tutkimus pohjautuu menneisyyden kurssidataan sekä jo julkaistuihin analyysihin sekä osavuosikatsauksiin.

3.1 Kamux

Inderes on julkaissut vuoden 2021 ensimmäisen analyysin Kamuxista 05.01.2021. Analyysi on melko positiivinen, sillä autoalan tiedostuskeskus oli julkaissut aikaisemmin käytettyjen autojen kauppaa koskevat tilastot, jotka olivat positiivista luettavaa. Inderes nosti 2020 liikevaihdon kasvuennusteen 10,1%:iin, kun aikaisempi kasvuennuste oli 9,0%, mutta he eivät lähteneet muuttamaan osakkeen lisääsuositusta tai 14,0 euron tavoitehintaa, koska muutokset olivat kokonaisuuden kannalta niin pieniä.



Kuva 3. Kamux osakekurssi 04.01.2021. (Nordnet)



Kuva 4. Kamux osakekurssi 05.01.2021. (Nordnet)

Kuten yllä olevista kuvista näemme, 04.01.2021. päivä ennen Inderesin analyysiä, Kamuxin osakkeen päätöskurssi on ollut 13,82 euroa ja vaihto 147 606, kun taas 05.01. analyysin julkistus päivänä Kamuxin osakkeen päätöskurssi on ollut 14,26 euroa ja vaihto 112 575, joten pientä nousua on ollut. Vaihtomäärä on hieman laskenut edellisestä päivästä. Kurssigraafista voi kuitenkin päätellä, että Kamuxin osakkeen kurssi on ollut nousussa joulukuun lopusta, tammikuun alkuun ja lähtenyt Inderesin analyysin jälkeisinä päivinä lasku suuntaan, joten tämän perusteella Inderesin analyysillä ei varsinaisesti ole ollut merkittävää vaikutusta osakkeen kurssiin tai vaihtomäärään. On kuitenkin hyvä muistaa, että Inderes ei analyysissä muuttanut osto suositusta eikä tavoitehintaa, jotka usein vaikuttavat eniten yhtiöiden kursseihin ja sijoittajien päätöksiin ostaa tai myydä osaketta.

01.03.2021. Inderes on julkaissut analyysin Kamuxista, jossa käydään läpi Kamuxin Q4 osavuositiedot. Yhtiön Q4 oli vahva, mutta koska yhtiö oli päivittänyt ohjeistuksen joulukuussa, osavuositiedot olivat jo pitkälti tiedossa. Inderesin analyysin mukaan yhtiöllä oli lupaavat näkymät pitkän aikavälin tuloskasvulle, joten he nostivat tavoitehinnan 14,0 eurosta, 16,0 euroon ja toistivat lisää-suosituksen. Kuten alla olevasta kuvasta näemme, Inderesin analyysin jälkeisinä päivinä, Kamuxin osakkeen kurssi on ollut laskusuunnassa, sillä analyysipäivän päätöskurssi on ollut 14,88 euroa ja se on laskenut 13,38 euroon, joten tässäkin tapauksessa Inderesin analyysillä ja tavoitehinnan nostolla ei ole ollut merkittävää positiivista vaikutusta Kamuxin osakkeen kurssiin. On kuitenkin hyvä huomata, että Kamuxin osavuositiedot olivat jo hinnoiteltu kurssiin eikä osa-

vuosikatsaus tuonut mitään yllättävää positiivista ajuria, joka olisi nostanut Kamuxin kurssia osavuosikatsauksen jälkeen. Inderesin forumilla sijoittajien tunnelmat ovat olleet hyvin neutraalit Kamuxista analyysin ympärillä.



Kuva 5. Kamuxin osakekurssi 01.03.2021. (Nordnet)

Viimeisimmän tavoitehinnan päivityksen Kamuxista, Inderes on julkaissut 16.08.2021. jolloin he laskivat tavoitehintaa 18,50 eurosta, 17,00 euroon ja nosti suosituksen lisää -tasolta, osta -tasolle. Myös Handelsbanken sekä OP päivittivät tavoitehintoja ja suosituksia samana päivänä. Handelsbanken julkaisi Osta -suosituksen 19,00 euron tavoitehinnalla, kun aikaisempi tavoitehintaa oli 20,00 euroa. OP toisti Lisää -suosituksen ja piti tavoitehinnan 17 eurossa. (Liite 1.) Kamuxin osakkeen kurssi laski tuona päivänä 14,99 eurosta, 14,37 euroon mutta kääntyi seuraavana päivänä hienoiseen nousuun.

3.2 Fortum

Inderes julkaisi 09.03.2021. Fortumista analyysin, jossa ennakoitiin Fortumin kolmen päivän päästä julkaistavaa Q4 osavuosikatsausta. Inderes odotti Fortumilta vahvaa tulosta, mutta eivät analyysissään päivittänyt tavoitehintaa tai osto suositusta. Fortumin osavuosikatsaus julkaistiin 12.03.2021. perjantaina ja Inderesin uusi päivitetty analyysi julkaistiin heti seuraavan viikon maanantaina ennen pörssin aukeamista. Analyysissä Inderes kävi läpi osavuosikatsausta, joka oli heidän mukaan lievä pettymys. Fortumin osakekurssi oli noussut Inderesin edellisestä päivityksestä jo yli 20% joten heidän mukaan selkeä aliarvostus osakkeesta oli poistunut. He kuitenkin näkivät Fortumin osakkeen arvostuksen vielä kohtuullisena sekä korkean osinkotuoton positiivisena, jonka johdosta he nostivat Fortumin osakkeen tavoitehinnan 22,5 euroon, kun aikaisempi oli 20,0 euroa, mutta laskivat suosituksen lisää- tasolle, kun aikaisempi oli osta- tasolla. Seuraavaksi tutkitaan, miten Fortumin osake on käyttäytynyt osavuosikatsauksen sekä sen jälkeisen Inderesin ana-

lyysin ympärillä. Tässä tilanteessa tulemme saamaan hyvän käsityksen Inderesin vaikutuksesta osakkeen kurssiin, sillä pääsemme tutkimaan, miten osavuosikatsaus on vaikuttanut kurssiin sekä myös, miten Inderesin analyysi on vaikuttanut kurssiin vasta osavuosikatsausjulkistuksen jälkeen. 11.03. päivä ennen Fortumin osavuosikatsausta, osakkeen päätöskurssi on ollut 22,09 euroa ja 12.03. osavuosikatsauspäivänä osakkeen avauskurssi on ollut 21,99 euroa eli osake on avautunut laskuun, päätöskurssi on ollut 21,97 euroa. Inderesin analyysipäivän avauskurssi on ollut 22,08 euroa ja päätöskurssi on ollut 22,55 euroa. Näin ollen osakkeen hinta on noussut osavuosikatsauksesta, Inderesin analyysipäivän loppuun mennessä 0,58 euroa. Myös vaihtomäärä on noussut samalla ajankaksolla 1 108 895 kappaleella. Mikäli osavuosikatsaus olisi ollut sijoittajien mielestä positiivinen yllätys, olisi osakkeen kurssi noussut julkistuksen jälkeen paljonkin, mutta sen sijaan kurssi laski hieman, joten markkinareaktio on ollut melko neutraali. Seuraavana päivänä Inderesin analyysin jälkeen kurssi on selvästi noussut. Kuten alla olevasta kuvasta huomaamme, Fortumin osake on noussut useita päiviä peräkkäin ennen osavuosikatsausta, joten markkinat ovat odottaneet positiivista julkistusta, kun julkistus olikin neutraalimpi, osake laski hieman mutta ei merkittävästi, kun taas Inderesin analyysin jälkeen osake selvästi nousi. Tästä voimme päätellä, että Inderesin analyysillä on selvästi ollut vaikutusta sijoittajien käyttäytymiseen ja tätä kautta osakkeen kurssiin. Seuraavina päivinä osakkeen kurssi on hieman laskenut, jonka jälkeen taas lähtenyt nousuun. Tästä voimme päätellä, että osa sijoittajista on tehnyt niin sanottua pikakauppaa ja hyödyntänyt Inderesin vaikutuksesta syntyneen pienen nousun, jonka jälkeen he ovat kotiuttaneet voitot. On toki hyvä pitää mielessä, että pelkän kurssidatan perusteella emme voi olla täysin varmoja onko osakkeen nousu johtunut juuri Inderesin positiivisesta analyysistä vai muista tekijöistä johtuen. Samana päivänä (15.03.) Inderesin lisäksi tuoreet analyysit ovat julkaisseet myös OP, Nordea sekä Danske Bank. OP on laskenut tavoitehintaa 23,5 euroon kun aikaisempi oli 24,00 euroa ja päivittänyt suosituksen tasolle lisää, kun aikaisempi suositus oli osta. Nordea ei päivittänyt suositusta eikä tavoitehintaa, joten ne pysyivät 22,00 eurossa ja pidä tasolla ja Danske Bank nosti tavoitehinnan 23,5 eurosta, 24,00 euroon ja piti osta suosituksen. (Liite 2.)



Kuva 6. Fortumin osakekurssi 15.03.2021. (Nordnet)

Viimeisimmän Fortumin osakkeen tavoitehinnan päivityksen Inderes on antanut 18.08. jolloin he nostivat tavoitehinnan 24,0 eurosta, 26,5 euroon ja toistivat lisää -suosituksen. Päivä ennen tuoretta päivitystä osakkeen päätöskurssi on ollut 24,49 euroa ja päivityspäivän aamuna avauskurssi oli 24,55 euroa ja päätöskurssi 25,43 euroa. Inderesin kanssa samana päivänä analyysit julkaisivat Nordea, OP sekä Danske Bank. Nordea ei muuttanut pidä suositusta tai 23 euron tavoitehintaa, OP toisti Lisää -suosituksen ja nosti tavoitehinnan 24,50 eurosta 27 euroon ja Danske Bank toisti osta -suosituksen ja piti 27,70 euron tavoitehinnan ennallaan, joten myös pankkien päivityksillä oli osuutta sijoittajien käyttäytymiseen ja pieneen kurssinousuun. (Liite 2.)

3.3 Qt Group

Seuraavaksi tutkimme Suomalaisen ohjelmistokehitysyritys Qt Groupin osakekursseja ja analyysijä. 19.02.2021. Inderes on julkaissut tuoreen analyysin Qt:sta. Kohonneiden pitkän aikavälin ennusteiden sekä merkittävän kasvupotentiaalin seurauksena, Inderes päivitti osakkeen tavoitehintaa 72 eurosta 95 euroon, joten tavoitehinnan nosto oli merkittävä sekä kertoo Inderesin luottamuksesta Qt Groupin positiiviseen tulevaisuuteen, Inderes piti lisää -suosituksen ennallaan. Ison tavoitehinnan taustalla oli Inderesin päivittämät ennusteet, kuten yhtiön saavuttama 290 miljoonan euron liikevaihto vuonna 2025, kun aikaisempi liikevaihto ennuste vuodelle 2025, oli ollut 237 miljoonaa euroa. Inderes myös arvioi Qt:n tekevän yritysostoja lähitulevaisuudessa, laajentaakseen kohdemarkkinoita. Kokonaisuudessaan Inderesin analyysi on hyvin positiivista luettavaa ja Qt:lta odotetaan todella positiivista tulevaisuutta. Tutkitaan seuraavaksi, miten osakemarkkinat ja sijoittajat ovat analyysiin reagoineet. Inderesin forumia lukiessa, analyysipäivän fiilikset ovat olleet todella positiiviset sijoittajien keskuudessa ja Qt Groupia hehkutetaan laajalti forumin keskustelupalstalla sekä useat sijoittajat ovat kertoneet ostaneensa yhtiön osaketta Inderesin analyysin mukana. 19.02. Qt:n osakkeen avauskurssi on ollut 81,60 euroa ja päätöskurssi

86,20 euroa, joten nousua avauksesta päätökseen muodostui 4,6 euroa per osake. Inderesin analyysipäivänä avauskurssi oli 90,00 euroa ja päätöskurssi 90,40 euroa, joten analyysiä edeltäneen päivän päätöskurssin ja analyysipäivän avauskurssin välinen ero on ollut 3,80 euroa per osake, josta voimme päätellä, että analyysillä on varmasti ollut vaikutusta jo useana peräkkäisenä päivänä nousseeseen kurssiin. Usein, kun osakkeen kurssi nousee useita päiviä putkeen, niin nousu katkeaa jossain vaiheessa mutta tässä tapauksessa analyysi oli varmasti omiaan jatkamaan kurssinousua edelleen.



Kuva 7. Qt Group osakekurssi 19.02.2021. (Nordnet)

Kuten yllä olevasta kuvasta huomaamme, Qt:n osakekurssi on noussut useita päiviä melko tasaisesti, ja analyysipäivänä ottanut hieman isomman pompun ylöspäin ja noussut vielä korkeammalle seuraavana päivänä, jonka jälkeen kurssi on lähtenyt palautumaan takaisin helmikuun alun tasolle, kurssin alaspäin kääntymisen selittää se että osa sijoittajista on ostanut Inderesin analyysin alla osaketta lyhyeen pitoon ja hyödyntänyt kurssinousun jonka jälkeen myynyt osakkeen ja kotiuttanut voitot, jolloin osakkeeseen on kohdistunut myyntipainetta. Kurssigraafista voi selvästi huomata analyysipäivän nousun. Tässäkin tapauksessa on hyvä ottaa huomioon se, että useammat pankit julkaisivat Inderesin kanssa samana päivänä omat analyysit, jotka olivat kaikki varsin positiivisia ja näin ollen vaikuttivat varmasti myös omalta osaltaan sijoittajien käyttäytymiseen ja ostopäätöksiin. Inderesin forumilla kuitenkin eniten nousi esiin juuri Inderesin tekemä analyysi, ja monet kertoivatkin tehneen ostopäätöksen heti Inderesin analyysin tultua julki.

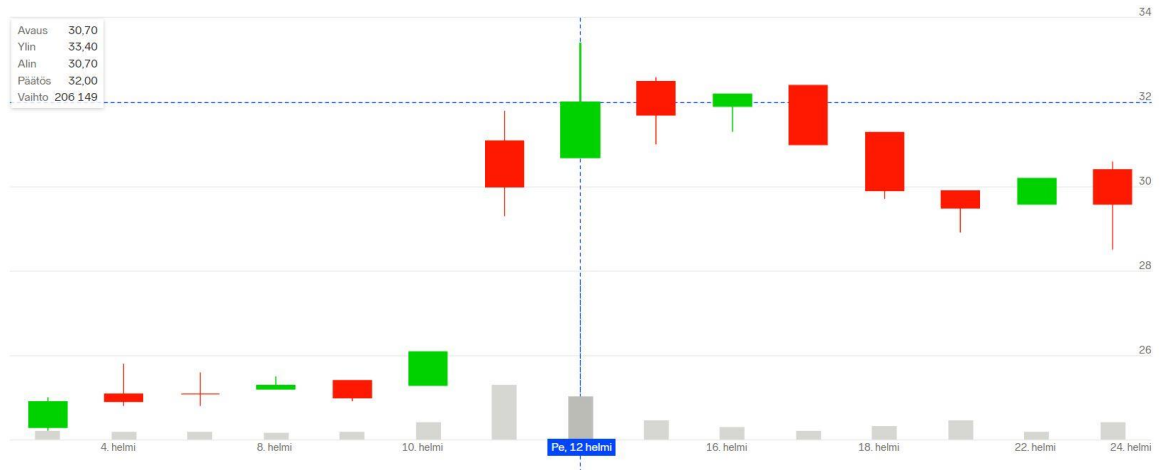
29.07.2021. Qt Group julkaisi positiivisen tulosvaroituksen, jossa yhtiö nosti vuoden 2021 liikevaihtoennustettaan ja arvioi vuoden 2021 liikevaihdon kasvavan 35–45 prosenttia edellisvuodesta ja liikevoittomarginaalin olevan vähintään 15 prosenttia. Päivä ennen tulosvaroitusta yhtiön osakkeen päätöskurssi oli 101,60 euroa ja tulosvaroituspäivänä osake

avasi 101,60 euroon myös mutta päätöskurssi oli 110 euroa, joten markkinat ottivat tulosvaroituksen positiivisesti vastaan sillä, osake kallistui peräti 8,40 euroa. Osakkeen kurssi jatkoi nousua seuraavat kuusi päivää ja osake noteerattiin perjantaina 06.08. 149,40 eurossa, joten tulosvaroituksesta kurssin nousun viimeiseen päivään asti osake oli kallistunut 47,80 euroa per osake. Yhtiö julkaisi myös puolivuosisikatsauksen juuri perjantaina 06.08. jolloin osakkeen päätöskurssi oli edellä mainittu 149,40 euroa. Inderes julkaisi päivitetyn positiivisen analyysin Qt:sta maanantaina 09.08. jossa se nosti yhtiön tavoitehinnan 160 euroon, kun aikaisempi oli ollut 105 euroa. Samana päivänä yhtiön osakkeen päätöskurssi laski 146,20 euroon. Analyysin jälkeisen laskun selittää lyhyessä ajassa nähty voimakas nousu, jolloin osakkeen arvostustaso nousi huomattavasti, jolloin sijoittajat alkoivat myymään osakkeitaan riskienhallinnallisista syistä.

Osake laski aina seuraavan viikon maanantaihin asti, jolloin päätöskurssi oli 139,80 euroa, mutta alkoi seuraavana päivänä nousta ja nousi aina 160,80 euroon asti. Tässä tapauksessa positiivinen tulosvaroitusta paljasti jo lähes kaiken oleellisen tulevasta puolivuosisikatsauksesta sekä Inderesin tulevasta analyysistä, jolloin ne eivät tarjonneet enää yllätyksiä sijoittajille, joka olisi jaksanut nostaa osakkeen kurssia vielä enemmän. 09.08. julkaistu analyysi on myös tähän mennessä viimeinen analyysi, jossa Inderes on päivittänyt Qt Groupin tavoitehintaa. (Liite 3.)

3.4 Harvia

Viimeiseksi tutkittavaksi yhtiöksi valikoitui Harvia. Inderes on julkaissut Harviasta vuoden 2021 ensimmäisen analyysin 10.02.2021. Analyysissä Inderes käy läpi Harvian tulevaa Q4 osavuosisikatsausta, jonka he odottavat olevan vahva kovan kysynnän vuoksi mutta eivät vielä tässä vaiheessa tee muutoksia Harvian osakkeen tavoitehintaan tai suositukseen. Analyysipäivänä Harvian avauskurssi oli 25,30 euroa ja päätöskurssi 26,10 euroa. Harvia julkisti Q4 raporttinsa 11.02. joka oli todella vahva, sillä yhtiön liikevaihto kasvoi merkittävästi yli odotusten. Harvian raporttipäivän avauskurssi oli 31,10 euroa, joten osake avasi reiluun nousuun edellisestä päivästä, mutta nousu laantui hieman päivän kuluessa ja päätöskurssi oli tasan 30,0 euroa, joten lopulta nousua tuli raporttipäivänä 3,90 euroa per osake. Inderes julkisti uuden analyysin Harviasta seuraavana päivänä 12.02. jossa he kävivät Harvian tuoreen raportin pääkohdat läpi. Analyysi oli positiivista, luettavaa sillä Harvia ylitti Inderesin odotukset helposti, jonka seurauksena Inderes nosti Harvian osakkeen tavoitehinnan 22,0 eurosta, 33,0 euroon ja päivitti lisää suosituksen, kun aikaisempi suositus oli osta. Seuraavaksi tarkastellaan tarkemmin, miten Inderesin tuore analyysi vaikutti osakkeeseen, kun Harvian tulos oli jo julkistettu aikaisemmin ja sitä kautta markkinoilla oli jo tieto tuloksista.



Kuva 8. Harvian osakekurssi 12.02.2021. (Nordnet)

Kuten yllä olevasta kuvasta huomaamme, analyysipäivän avauskurssi on ollut 30,70 euroa ja päätöskurssi 32,00 euroa. Harvian tulosjulkistuksen päivän päätöskurssin ja Inderesin analyysipäivän päätöskurssin välillä, Harvian osake kallistui 2,00 euroa, joten vaikka Harvian positiiviset tulokset olivat tulleet julki jo edellisenä päivänä ja osake oli kallistunut jo 3,90 euroa per osake, jaksoi osake nousta vielä Inderesin analyysipäivänä 2,00 euroa per osake. Välittäjätilastojen mukaan Harvian raportin tultua julki, suomalaiset piensijoittajat myivät Harvian osaketta eniten kyseisenä päivänä, kun taas ulkomaalaiset suursijoittajat ostivat Harvian osaketta eniten. Tähän yksi syy on ollut se, että suomalaiset piensijoittajat säikähtivät lyhyessä ajassa tapahtunutta kurssinousua ja myivät osakkeitaan koska ajattelivat saavansa osaketta halvemmalla takaisin myöhemmin.

Inderesin kanssa samana päivänä tuoreen analyysin Harviasta julkaisi Handelsbanken, jotka hekin nostivat tavoitehinnan 33,00 euroon ja on myös hyvä ottaa huomioon, että Kauppalehti teki samana päivänä uutiset Harvian erinomaisesta tuloksesta, jolla myös oli varmasti vaikutusta kurssinousuun. (Liite 4.) Inderesin foorumilla, sijoittajien fiilikset olivat todella positiiviset Harvian tuloksesta sekä Inderesin analyysistä ja esiin nousikin sijoittajia, jotka olivat pohtineet Harvian osakkeiden ostoa jo tuloksen tultua julki ja Inderesin analyysi oli viimeinen varmistus, jonka pohjalta he ostivat lopulta osakkeita.

16.4. perjantaina Harvia julkisti ennakkotietoja Q1-luvuistaan jotka jälleen kerran murskasivat kaikki odotukset liikevaihdon ja liikevoiton osalta. Julkistuksen jälkeen 19.4. maanantaina, Inderes julkisti tuoreen analyysin Harviasta, jossa he kävivät Q1 lukuja läpi ja merkittävän kasvun sekä odotusten ylitysten seurauksena, Inderes nosti jälleen Harvian tavoitehintaa 33,00 eurosta, 45,00 euroon, ja päivittivät suosituksen lisää -tasolta, osta -tasolle. Harvian osakkeen hinta oli analyysipäivän aamuna ennen pörssin avautumista huutokaupassa 45,05 euroa osakkeelta, ja muilta pankeilta ei ollut tullut analyysiä vielä, joten tässä

kohtaa voineen melko varmasti sanoa ”Inderes-efektin” tapahtuneen, ja sitä mieltä monet sijoittajatkin olivat Inderesin foorumilla.

Tarjoustasot ● Huutokauppa

Määrä	Osto	Myynti	Määrä
3 450	45,05	45,05	2 554
0	0,00	0,00	0
0	0,00	0,00	0
0	0,00	0,00	0
0	0,00	0,00	0
3 450			2 554

Kuva 9. Harvian osakkeen tarjoustasot 19.04.2021. (Inderes foorumi)

Viimeisimmän tavoitehinnan päivityksen Inderes on antanut Harvialle 13.08.2021. kun he nostivat tavoitehinnan 62,0 eurosta, 64,0 euroon.

4 Tulokset ja johtopäätökset

Työn viimeisessä osiossa käydään läpi tutkimusta ja analysoidaan tutkimuksesta saatuja tuloksia, sekä huomioita tutkimuksesta, tutkimuksen toteuttamisesta ja pohditaan ideoita, miten voisi toteuttaa mahdollisesti laajempaa tutkimusta. Lisäksi mietitään miten sijoittaja voi hyötyä Inderesin analyysien vaikutuksesta kursseihin. Saatujen tuloksien pohjalta, pohditaan myös sitä, miten Inderesin analyysijä voisi hyödyntää omissa sijoituksissa. Lisäksi käydään läpi opinnäytetyöprosessia kokonaisuudessaan.

4.1 Tulosten analysointi

Opinnäytetyön tarkoituksena oli tutkia Inderesin analyysien vaikutusta pörssimarkkinoihin ja lähtökohtana oli se, että saadaan selkeämpi kuva Inderesin todellisesta vaikutuksesta pörssikursseihin. Tutkimukseen valitut yhtiöt olivat hieman erilaisia liiketoiminnaltaan, koluokaltaan ja arvoltaan mutta toteutettu tutkimusmenetelmä eri yhtiöiden osalta ei eronnut toisistaan. Tutkimuksessa ei myöskään tutkittu jokaista Inderesin analyysiä yhtiöstä vaan analyysit valittiin satunnaisesti vuoden 2021 aikaväliltä, joten joukkoon mahtui positiivisia, negatiivisia ja hieman neutraalimpia analyysijä ja tämän johdosta saimme erilaisia tutkimustuloksia ja laajempaa kuvaa analyysien vaikutuksista. Tutkimukset toteutettiin vuoden aikavälillä sen takia, että tutkimuksen kannalta useamman vuoden aikaväli ei olisi tuonut merkittävää lisäarvoa tutkimukseen, sillä analyysien perusrakenne on pysynyt hyvin samana vuodesta toiseen, joten vain vuoden aikavälillä saatiin tarpeeksi kattava tutkimus toteutettua ja sitä kautta laaja ja selkeä ymmärrys analyysien vaikutuksista.

Tutkimuksesta saadut tulokset vahvistivat sen, että Inderesin analyysillä on tosiaan vaikutusta yhtiöiden pörssikursseihin ja sijoittajien osto ja myynti päätöksiin. Kun Inderesin seurannalainainen pörssiyhtiö on julkistamassa tai julkistanut tuloksiaan, Inderes julkaisee saatujen tuloksien pohjalta tuoreen analyysin yhtiöstä sekä käy läpi yhtiön tulevaisuuden näkymiä. Mikäli yhtiön tulos on positiivinen, analyysi usein sisältää päivityksen tavoitehintaan ja suositukseen, mikäli tulevaisuuden odotukset ovat selkeät ja positiiviset ilman mahdollisia epävarmuuksia. Mikäli yhtiön tulos on positiivinen mutta tulevaisuudessa on kysymysmerkkejä tai epävarmuuksia, analyysissä ei välttämättä nähdä päivityksiä tavoitehintaan ja suositukseen vaan nämä pysyvät samana eli Inderes toistaa suositukset.

On myös hyvä ottaa huomioon, että mikäli yhtiön tulos selvästi ylittää tai alittaa Inderesin odotukset, vaikuttavat nämä seikat myös vahvasti suosituksiin. Kun analyysin suositukset ovat positiiviset eli Inderes nostaa tavoitehintaa ja suositusta, on sillä lähes poikkeuksetta suora vaikutus myös yhtiön pörssikurssiin positiivisessa mielessä, kuten myös mikäli analyysissä lasketaan tavoitehintaa ja suositusta, kun yhtiön tulos selvästi alittaa Inderesin odotukset. Tähän osasyynä on psykologinen vaikutus sijoittajiin.

Kun sijoittaja esimerkiksi lukee yhtiön juuri julkaistua osavuositiedotusta, tekee hän omat laskelmat ja mielipiteet tuloksesta, jonka seurauksena mahdollisesti harkitsee osakkeiden ostamista tai myymistä. Kun sijoittaja on tehnyt omat tutkimukset osavuositiedotuksesta ja muodostanut mielipiteen siitä, odottaa hän Inderesin näkemystä, joka joko varmistaa itse tekemän tutkimuksen luotettavuuden ja näkemyksen, joka kohtaa omien näkemysten kanssa, jolloin sijoittaja saa varmistuksen tutkimuksen oikeellisuudesta ja näin ollen saa myös toisen mielipiteen, joka helpottaa ja rohkaisee huomattavasti ostoa tai myyntipäätöstä. Myös Inderesin foorumilla käydyllä keskustelulla yhtiöiden tuloksista ja Inderesin analyyseistä on varmasti merkittävä vaikutus sijoittajien ostoon ja myyntipäätöksiin, sillä foorumilla esiintyy hyvin voimakkaitakin mielipiteitä, jotka myös saattavat vahvistaa omaa mielipidettä. Näin ollen monet sijoittajat hakevat varmasti myös varmistusta omiin päätöksiin juuri muilta sijoittajilta foorumin kautta. Kun foorumin kirjoituksia tutki tarkemmin, esiin nousi se, että mikäli Inderesin tekemä analyysi ei anna täyttä varmistusta omille päätöksille, monet tekevät lopulliset päätökset sen pohjalta mitä muut sijoittajat tekevät, tätä kutsutaan termillä Fomo (fear of missing out). Ihmiselle on luontaista se, että mieluummin onnistuu sekä epäonnistuu yhdessä muiden kanssa, kuin yksin.

4.1.1 Tulosten luotettavuus

Kun mietitään tutkimuksesta saatujen tuloksien luotettavuutta, pitää ottaa huomioon kaikki tekijät, jotka vaikuttavat pörssikursseihin ja sijoittajien tekemiin päätöksiin. Kuten tutkimus osoitti, Inderesillä oli tietyissä kohdissa selvä vaikutus kursseihin mutta on hyvä ottaa huomioon myös niin suomalaisten, kuin ulkomaalaisten pankkien ja analyysointipalveluiden tekemät analyysit, jotka on tullut julki Inderesin analyyseiden kanssa samaan aikaan, sillä näilläkin on vaikutusta kursseihin, kuten myös pörssin yleisellä kehityksellä ja suhdannevaihteluilla. Mikäli pörssin indeksit laskevat tietyinä päivinä laajasti, esimerkiksi makrotaloudessa tapahtuvan muutoksen takia, on hyvin mahdollista, että samana päivänä tullut positiivinen Inderesin analyysikään ei jaksaa nostaa yhtiön kurssia sinä päivänä sillä voimakkaassa laskumarkkinassa monesti nähdään hyvinkin isoja laskuja laaja-alaisemmin useissa osakkeissa ja sama efekti tapahtuu myös nousumarkkinassa, kun nähdään voimakkaita nousuja laaja-alaisesti. Tutkimus osoitti, että selkein tapa saada käsitys Inderesin vaikutuksesta kursseihin on tutkia analyysejä poikittaismarkkinassa, kun osakkeiden kurssin liikkuvat ylös ja alaspäin ilman selkeää suuntaa.

On kuitenkin täysin mahdollista saada absoluuttista varmuutta ja totuutta niistä tekijöistä, jotka pörssikursseja liikuttaa suuntaan tai toiseen, sillä sijoittajien tunteisiin ja päätöksiin vaikuttaa niin monia eri asioita, jotka kaikki heijastuvat koko osakemarkkinoihin, ja tätä kautta osakkeille on normaalia ja ominaista nousta ja laskea. Mikäli sijoittajan aikaväli on pitkä, yhden tai useammankaan päivän markkinareaktion vaikutuksella ei pitäisi olla mitään vaikutusta sijoittajaan.

4.2 Analyysien hyödyntäminen sijoituksissa

Mikäli sijoittaja haluaa hyötyä analyysien aiheuttamista kurssimuutoksista, maksimaalista tuottoa lyhyellä aikavälillä hakevilla on tässä oiva pelipaikka. Oletetaan, että Inderes on julkaissut yhtiöstä X, tuoreen analyysin, jossa se käy läpi tulevan osavuosikatsauksen ennakkoon odotettuja tuloksia. Yhtiö julkaisee osavuosikatsauksen seuraavan päivän aamuna. Mikäli yhtiön osavuosikatsaus on ylittänyt Inderesin odotukset, on selvää, että Inderes tulee julkaisemaan tuoreen analyysin mahdollisesti jo heti seuraavana aamuna ennen pörssin aukeamista, jossa se hyvin tulee myös nostamaan yhtiön tavoitehintaa ja suositusta. Kun yhtiön osavuosikatsaus, joka on ylittänyt odotukset, on tullut julki, markkinat kiittävät tästä ja kurssi nousee. Mikäli sijoittajan riskinotto-kyky vain kestää, hän voisi ostaa yhtiön osakkeita osavuosikatsauksen jälkeen ja pitää niitä aina Inderesin tuoreeseen analyysiin asti, jolloin tavoitehinnan noston ja uuden suosituksen johdosta osakkeen kurssi nousee entisestään ja tässä vaiheessa, kun kurssi on noussut omasta mielestä tarpeeksi, sijoittaja voisi myydä osakkeensa ja näin ollen kotiuttaa nopeat voitot ja hyödyntää analyysin aiheuttaman kurssinousun, tai tässä tapauksessa kurssinousun jatkumisen. Tässäkin tapauksessa on kuitenkin syytä ottaa huomioon, että hyvä osavuosikatsaus ei ole taes siitä, että Inderes nostaisi yhtiön tavoitehintaa ja muuttaisi suositusta ja vaikka muuttaisi, ei ole täysin varmaa, miten markkinat näihin seikkoihin reagoivat. Edellä mainitut asiat eivät ole sijoitussuositus, vaan jokaisen sijoittajan tulee tehdä omat laskelmansa, tutkimuksensa ja päätöksensä, sijoituksia miettiessä.

4.3 Lisäpohdinnat tutkimukseen

Tutkimuksessa käytiin läpi analyysien sisältö hyvin pintapuolisesti. Jos tutkimusta haluaisi laajentaa entisestään, voisi tutkimukseen sisällyttää analyysien sisällön tutkimisen, kuten mitkä tekijät vaikuttavat siihen, nostaako vai laskeeko Inderes analyyseissään yhtiön tavoitehintaa tai suositusta sekä miten analyyseissä saatuihin tuloksiin on päädytty. On selvää, että yhtiöiden tulokset ja uutiset määrittävät analyysien rakenteen ja suositukset mutta miten hyvä tuloksen pitää olla ja kuinka merkittävästi tuloksen pitää ylittää odotukset, jotta Inderes suosituksia nostaa. Myös analyysien sisällön tutkiminen tarkemmin ja miten analyysit ovat rakennettu olisi oivallinen jatkotutkimuksen kohde. Myös Inderesin haastattelun avulla saataisi laajempi kokonaiskuva esimerkiksi siihen, miten Inderesin analyytikot analyysit rakentavat sekä mitkä tekijät vaikuttavat siihen, että Inderes aloittaa yhtiön seuraamisen. Mikäli laajempaan tutkimukseen haluaisi saada myös sijoittajien näkökulmaa, voisi haastattelun toteuttaa sijoittajille ja kysyä, miten he kokevat Inderesin analyysien vaikutukset pörssikursseihin ja onko analyyseillä vaikutusta sijoittajien lopullisiin sijoituspäätöksiin.

4.4 Opinnäytetyöprosessin arviointi

Opinnäytetyöprosessin yksi tärkeimmistä osista oli saada itselle selkeämpi kuva Inderesistä ja sen todellisesta vaikutuksesta osakemarkkinoihin ja kursseihin ja tätä kautta kehittää omaa sijoitusosaamista ja tietämystä sekä saada uusi työkalu, jota hyödyntää omissa sijoituksissa ja päätöksien tekemisissä. Toinen tärkeä osa opinnäytetyössä oli saada sijoittajille ymmärrystä analyytikoiden tekemistä analyyseistä ja niiden mahdollisista vaikutuksista pörssikursseihin. Minulle oli tärkeää, että opinnäytetyön aihe on oikeasti itseäni kiinnostava ja innostava ja mielestäni onnistuin aiheen valinnassa hyvin sillä opinnäytetyötä, oli mielekästä tehdä ja sain siitä erinomaista oppia tulevaisuuteenkin.

Työn suurimmaksi haasteeksi osoittautui jo ennalta arvattu vaikeus eli varsinaisen kirjallisuuden puuttuminen, jota aiheessa olisi voinut hyödyntää. Työn tietoperustana toimi käytännössä Nordnetistä saatu menneisyyden kurssidata sekä Inderesin verkkosivuilta löytyvät analyysit ja foorumi, sijoitusaiheisilta verkkosivuilta saatava tieto sekä omat muistiinpanot, jotka olen tehnyt vuosia sitten, kun aloin opiskelemaan sijoittamista itsenäisesti. Tutkimuksen ongelmana on sen absoluuttinen luotettavuus, sillä on mahdotonta saada täysi ymmärrys siitä, miten Inderesin analyysit todellisuudessa vaikuttavat kursseihin koska on olemassa lukuisia muitakin tekijöitä, jotka vaikuttavat. Tutkimuksen avulla kuitenkin saatiin selvyttä kokonaiskuvasta ja parempi käsitys vaikutuksista.

Lähteet

Inderes 2021. Luettavissa:

<https://group.inderes.fi/> Luettu: 26.07.2021.

Inderesin Oyj taloustiedot. Luettavissa:

<https://www.asiakastieto.fi/yritykset/fi/inderes-oyj/22776002/taloustiedot> Luettu: 26.07.2021.

Arvopaperi. Luettavissa:

<https://www.minilex.fi/t/arvopaperit> Luettu 11.10.2021.

Arvopaperimarkkinat. Luettavissa:

<https://www.finanssiala.fi/aiheet/arvopaperimarkkinat/#/> Luettu 11.10.2021.

P/E Nordnet. Luettavissa:

<https://www.nordnet.fi/blogi/koulu/osakkeet/p-e-luku-yleisin-osakkeiden-tunnusluku/> Luettu: 28.07.2021.

P/B Nordnet. Luettavissa:

<https://www.nordnet.fi/blogi/koulu/osakkeet/p-b-luku-tunnetaan-myos-nimella-p-bv/> Luettu: 28.07.2021.

P/S Almatalent. Luettavissa:

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/p-s-luku> Luettu: 29.07.2021.

ROE Almatalent. Luettavissa:

<https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/kannattavuus/oman-paaoman-tuotto-prosentti-roe> Luettu: 01.08.2021.

CAPM Taloudellinen riippumattomuus. Luettavissa:

<http://www.taloudellinenriippumattomuus.com/2009/10/capm-eli-kayttoomaisuuden.html> Luettu: 03.08.2021.

Anomalia Inderes. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/sv/node/260032> Luettu: 04.10.2021.

Tulosjulkistusanomalia SeekingAlpha Luettavissa:

<https://seekingalpha.com/article/4028556-market-beating-ideas-earnings-surprises-december-2016-edition> Luettu: 27.10.2021.

Osavuositarkastus. Luettavissa:

<https://www.wikiwand.com/fi/Osavuositarkastus> Luettu 6.10.2021.

Kamux 05.01.2021. Inderes analyysi. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/aamukatsaukset/yit-markkinoilla-epavarmuudet-kasvavat> Luettu: 26.07.2021.

Kamux 01.03.2021. Inderes analyysi. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/aamukatsaukset/rovio-seurannan-aloitus-mobiilipelialan-vakaalta-toimijalta-ei-odoteta-liikoja#mr-modal> Luettu: 26.07.2021.

Fortum 09.03.2021. Inderes analyysi. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/aamukatsaukset/raute-laaja-raportti-tukevalta-pohjalta-kohti-parempia-aikoja#mr-modal> Luettu: 28.07.2021.

Fortum 15.03.2021. Inderes analyysi. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/aamukatsaukset/raute-laaja-raportti-tukevalta-pohjalta-kohti-parempia-aikoja#mr-modal> Luettu: 31.07.2021.

Qt Group 19.02.2021. Inderes analyysi. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/aamukatsaukset/finnair-q4-hintaan-leivottu-jo-varsin-hyva-skenaario#mr-modal> Luettu: 06.08.2021.

Qt Group 09.08.2021. Inderes analyysi. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/aamukatsaukset/qt-group-veret-seisauttavaa-kasvua#mr-modal> Luettu: 10.08.2021.

Harvia 10.02.2021. Inderes analyysi. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/aamukatsaukset/nokian-renkaat-q4-neulansilma-vasempaan-ja-pikkuhiljaa-oikeaan#mr-modal> Luettu: 14.08.2021.

Harvia 12.02.2021. Inderes analyysi. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/aamukatsaukset/sampo-q4-kruununjalokivi-if-jaksaa-yllattaa#mr-modal> Luettu: 16.08.2021.

Harvia 19.04.2021. Inderes analyysi. Luettavissa:

<https://www.inderes.fi/fi/aamukatsaukset/harvia-poika-saunoo#mr-modal> Luettu

19.08.2021.

Liitteet

Liite 1. Kamux analyysit

Päivämäärä	Tavoitehintaa	Suositus	Analyysi
05.01.2021.	14 €	Lisää	Inderes
01.03.2021.	16 €	Lisää	Inderes
16.08.2021.	17 €	Osta	Inderes
16.08.2021.	19 €	Osta	Handelsbanken
16.08.2021.	17 €	Lisää	OP

Liite 2. Fortum analyysit

Päivämäärä	Tavoitehintaa	Suositus	Analyysi
15.03.2021.	22,5 €	Lisää	Inderes
15.03.2021.	23,5 €	Lisää	OP
15.03.2021.	22 €	Pidä	Nordea
15.03.2021.	24 €	Osta	Danskebank
18.08.2021.	26,5 €	Lisää	Inderes
18.08.2021.	27,0 €	Lisää	OP
18.08.2021.	23,0 €	Pidä	Nordea
18.08.2021.	27,7 €	Osta	Danskebank

Liite 3. Qt analyysit

Päivämäärä	Tavoitehintaa	Suositus	Analyysi
19.02.2021.	95 €	Lisää	Inderes
09.08.2021.	160 €	Lisää	Inderes

Liite 4. Harvia analyysit

Päivämäärä	Tavoitehinta	Suositus	Analyysi
10.02.2021.	22 €	Osta	Inderes
12.02.2021.	33 €	Lisää	Inderes
12.02.2021.	33 €	Lisää	Handelsbanken
19.04.2021.	45 €	Osta	Inderes
13.08.2021.	64 €	Osta	Inderes

