



Listautumisantiprosessi ja listautuneiden yritysten osakkeiden kurssikehitys

Kaarlo Penttilä

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Tradenomi, rahoitus- ja finanssialan asiantutija,

Opinnäytetyö

2023

Tiivistelmä

Tekijä Kaarlo Penttilä
Tutkinto Tradenomi
Raportin/Opinnäytetyön nimi Listautumisantiprosessi ja listautuneiden yritysten osakkeiden kurssikehitys
Sivu- ja liitesivumäärä 50 + 3
<p>Vuosina 2020 ja 2021 Helsingin pörssissä nähtiin suuria kurssiheilahteluja koronapandemian ja keskuspankkien elvytyspolitiikan takia. Yrityksiä listautui Helsingin pörssiin paljon, etenkin First North -listalle. Listautumisannit ovat usein kiinnostavia sijoituskohteita yksityisille sijoittajille ja ne saavat myös jonkin verran näkyvyyttä mediassa. Listautumisanti tarkoittaa prosessia, jossa uusi yritys listautuu pörssilistalle ja sen osakkeita tarjotaan ensimmäistä kertaa julkisesti sijoittajille.</p> <p>Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on selvittää, oliko sijoittajan mahdollista saada ylituottoa omalle pääomalleen sijoittamalla listatutumisanteihin. Opinnäytetyön alussa on kattava tietopereusta, jossa kerrotaan listautumisantiprosessista, rahoitusmarkkinoiden toiminnasta ja periaatteista, erilaisista indekseistä ja osakkeista, sekä niihin sijoittamisesta ja tunnusluvuista.</p> <p>Lisäksi opinnäytetyössä on itse tutkimusosuus, joka tarkastelee listautumisantien kannattavuutta. Tutkimuksen yritykset listautuivat pörssiin vuosina 2020–2021 ja opinnäytetyössä tutkitaan yhteensä yhtätoista yritystä. Viisi yrityksestä listautui Helsingin pörssin päälistalle, toiset viisi yritystä listautuivat First North -listalle ja yksi yritys listautui erilliselle SPAC-segmentin listalle. Opinnäytetyön tutkimusosuus on toteutettu kvantitatiivisilla menetelmillä. Osakkeiden ja indeksien kurssit on taulukoitu ja niitä vertaillaan prosentuaalisesti keskenään. Osakkeiden ja indeksien tuottoja vertaillaan yksitellen sekä ryhmittäin yhteenlasketuilla keskiarvoilla päälistan ja First North -listan välillä verrattuna indeksiin. Tutkimuksessa käytetyt aikavälit ovat yksi päivä, yksi viikko, yksi kuukausi, kuusi kuukautta ja yksi vuosi.</p> <p>Opinnäytetyöhön haastateltiin lisäksi Jari Pusaa Handelsbankenin varainhoidosta. Pusan työtehtäviin kuuluu salkunhoito, yksityispankkiirien avustaminen ja osakemeklarin työt. Haastattelussa selvitettiin, millaisena Pusa näki tutkimuksen aikavälin markkinatilanteen, tuliko tutkimustuloksissa jotakin yllättäviä tuloksia ja millaisia asioita yksityisen sijoittajan tulisi ottaa huomioon, jos haluaa itse sijoittaa listautumisanteihin.</p> <p>Tutkimuksen tuloksissa havaittiin, että yksityisen sijoittajan on ollut mahdollista saada ylituottoa omalle pääomalleen verrattuna vertailuindeksi OMXHCAPG-indeksiin kahdella aikavälillä. Päälistan yritysten osakkeiden keskiarvoinen tuotto verrattuna indeksiin on ollut kuuden kuukauden tarkasteluikkunassa 34,1 prosenttia ja yhden vuoden aikana 187,8 prosenttia. Vuosina 2021–2022 vertailuindeksi kasvoi 25,3 prosenttia. Jatkossa tutkimusta voisi laajentaa kasvattamalla sen otantaa tutkittavien yritysten lukumäärällä ja kasvattamalla tutkimuksen aikaväliä. Vastaavia tutkimuksia voisi myös toteuttaa muiden maiden pörseistä.</p>
Asiasanat Listautumisanti, pörssi, osake, indeksi, ylituotto

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Rahoitusmarkkinat ja pääomamarkkinat	3
3	Yrityksen listautuminen pörssiin	6
3.1	Osakeannit.....	6
3.2	Listautumisanti prosessina	7
3.3	Listautumisannin edellytykset.....	8
3.4	Due diligence	8
3.5	Listautumisannin kustannukset	9
4	Sijoittaminen.....	10
4.1	Rahasto- ja osakesijoittaminen.....	11
4.1.1	Rahastosijoittaminen.....	12
4.1.2	Rahastosijoittamisen edut ja haitat.....	12
4.1.3	Rahastojen sijoituspolitiikka	13
4.1.4	Erilaiset sijoitusrahastot	13
4.1.5	Osakesijoittamien.....	14
4.1.6	Suomalaisten pörssiin sijoittama varallisuus	15
4.2	Tilit arvopapereiden säilytystä varten	16
4.2.1	Arvo-osuustili	16
4.2.2	Osakesäästötili	16
4.3	Tunnusluvut.....	17
5	Osakeindeksit ja pörssilistat	19
5.1	Helsingin pörssin listat.....	22
5.2	Päälista	22
5.3	First North -markkinapaikka.....	22
5.4	First North listalta siirtyminen päälistalle	23
6	Opinnäytetyön tutkimusosuus.....	24
6.1	Tutkimusmenetelmät.....	24
6.2	Tutkimuskohteiden esittely	25
6.2.1	Päälistalle listautuneet yritykset	25
6.2.2	First North -listalle listautuneet yritykset	29
6.2.3	SPAC.....	32
6.3	Tutkimusryhmien vertailu.....	33
6.4	Tutkimustulokset	33
6.5	Asiantuntijalausunto	37
6.6	Jatkotutkimussuosituksset.....	39

7	Pohdinta.....	41
7.1	Reliabiliteetti.....	41
7.2	Aiheenvalinta ja oma oppiminen.....	42
	Lähteet.....	45
	Liitteet.....	51
	Liite 1. Asiantuntijahaastattelun kysymykset.....	51
	Liite 2. Listautumisprosessi ensimmäinen osa.....	52
	Liite 3. Listautumisprosessi toinen osa	53

1 Johdanto

Vuosina 2020–2021 Helsingin pörssi oli nousujohteinen, mutta koronapandemia aiheutti osakursseihin suuren laskevan korjausliikkeen. Euroopan ja Yhdysvaltojen pankit elvyttivät taloutta voimakkaasti painamalla lisää rahaa ja pitämällä ohjaukorot matalina. Elvytys toimi, ja talouden kasvu ja osakkeiden arvostuksen nousu jatkui. Vaikka korona aiheutti talouteen jatkuvaa epävarmuutta, niin elvytyskeinot ja tuet siivittivät talouden nousua vuoden 2021 puoleen väliin asti.

Helsingin pörssi kävi kuumana ja monet yritykset ymmärsivät hyödyntää vallitsevaa markkinatilannetta ja päättivät listautua Helsingin pörssin listoille. Vuosina 2020–2021 Helsingin pörssin päälistalle listautui 12 yritystä ja First North -markkinapaikalle 26 yritystä. (Pörssisäätiö 2023a.)

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on selvittää olisiko tavallinen yksityissijoittaja voinut hyötyä listautumisanneista osallistumalla niihin. Tutkimuksen kohteena ovat Helsingin pörssin päälistan listautumisannit ja First North -markkinapaikan listautumisannit. Idea tutkimuksen aiheesta löytyi Seppo Saarion kirjan, *Miten sijoitan pörssiosakkeisiin* 17. painoksesta. Kirjassaan Saario viittaa amerikkalaiseen tutkimukseen, jossa havaittiin, että sijoittajat ovat saaneet keskimäärin 16 % tuoton myymällä listautuneen yhtiön osakkeen ensimmäisenä kaupankäyntipäivänä. (Seppo Saario 191, 2020)

Opinnäytetyön pääongelma on:

1. Olisiko yksityisen sijoittajan ollut mahdollista saada ylituottoa omalla pääomalleen verrattuna OMXHCAPG-indeksiin sijoittamalla listautumisanteihin vuosina 2020 ja 2021 Helsingin pörssin päälistalla ja First North -markkinapaikalla?

Alaongelmia ovat:

2. Mikä oli kannattavin aikaväli pitää ja myydä osakkeet?
3. Mitkä olivat eri tutkimusryhmien indeksiin verrannolliset keskiarvolliset tuotot?

Opinnäytetyön tietoperustan tarkoituksena on antaa lukijalle käsitys markkinatalouden keskeisistä periaatteista ja antaa syventävää tietoa listautumisannista prosessina ja yleistietoa sijoittamisesta osakkeisiin sekä rahastoihin. Tietoperustan sisällön avulla lukija pystyy sujuvasti ymmärtämään opinnäytetyön tutkimusosuuden.

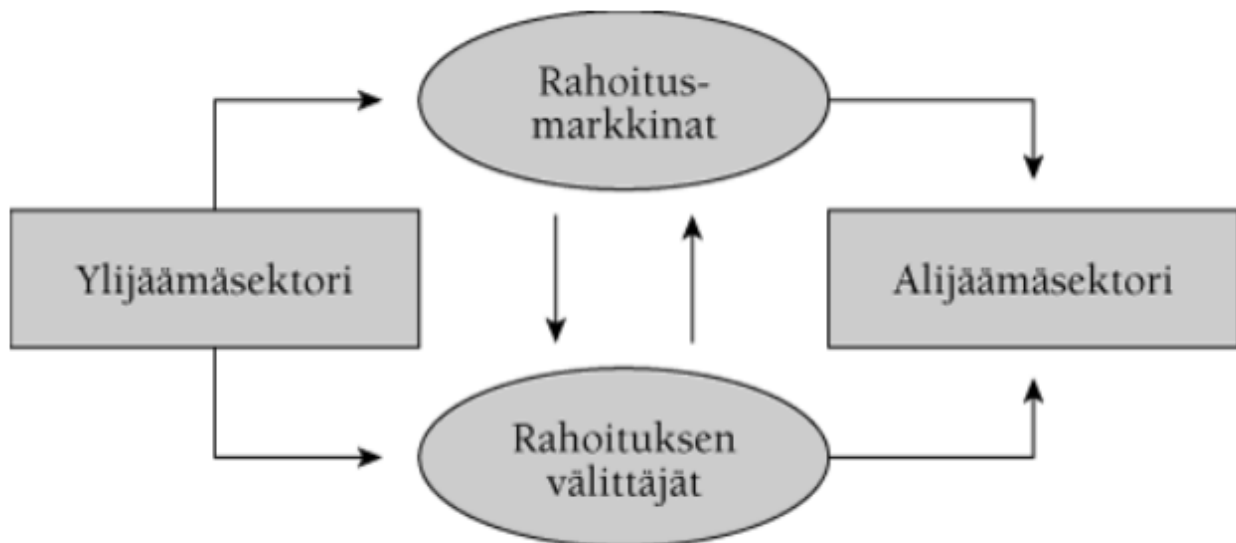
Tutkimus toteutetaan kvantitatiivisilla menetelmillä. Listautuneidenyhtiöiden osakkeiden kurseja vertaillaan OMAXHCAPG-indeksin tuottoihin eri aikaväleillä, jotka ovat yksi päivä, yksi viikko, yksi kuukausi, kuusi kuukautta ja yksi vuosi. Jokaisella osakkeella vertailu toteutetaan samoilla päivämäärillä indeksin kanssa, jotta kustakin osakkeesta saadaan vertailukelpoinen tutkimustulos indeksiin verrattuna.

Tutkimustulosten perusteella on tarkoitus myös kehittää omaa sijoitusstrategiaa. Tämän tutkimuksen perusteella kenenkään ei pidä tehdä tulevia sijoituspäätöksiä, koska tutkimus on toteutettu poikkeuksellisissa markkinaolosuhteissa. Menneet tuotot eivät anna takuuta tulevaisuuden tuotoista, eikä opinnäytetyön kirjoittajalla ole pätevyyttä antaa sijoitusneuvontaa.

2 Rahoitusmarkkinat ja pääomamarkkinat

Tehokkaiden rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa on siirtää varoja ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille. Ylijäämäsektori koostuu kotitalouksista ja yrityksistä, joiden tulot ovat suuremmat kuin menot. Alijäämäsektorilla on kotitalouksia ja yrityksiä, joiden menot ovat suuremmat kuin tulot. Kun menot ovat suuremmat kuin tulot, syntyy rahoitustarve, joka pyritään täyttämään rahoitusmarkkinoiden kautta. Rahoitusmarkkinoiden tehokas toiminta on reunaehto kansantalouden positiiviselle kehitykselle. Tästä syystä rahoitusmarkkinoiden toiminta onkin ollut samantapaista aikojen saatossa eri puolilla maailmaa. (Knüpfer & Puttonen 2014, 50)

Pääoma eli raha liikkuu ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille rahoitusmarkkinoiden kautta suoraan tai välillisesti käyttämällä erilaisia välittäjäliikkeitä, kuten pankkeja tai muita rahoituslaitoksia. Mikäli pääoma siirtyy alijäämäsektorille pankin kautta, riskin kantaa väittäjä eikä kotitalous. Välittäjä käyttää lainoissa kotitalouksien pankkitalletuksia ja lainaa ne eteenpäin lainaa hakeville yrityksille ja kotitalouksille. Kuvioista 1. ilmenee, miten raha liikkuu kansantaloudessa rahoitusmarkkinoilla. (Knüpfer & Puttonen 2014, 52)



Kuvio 1. Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (Knüpfer & Puttonen 2014, 52).

Väittäjäliikkeiden myöntämät lainat ja luotot hinnoitellaan korolla. Korko on lainan tai luoton lisäksi maksettava osuus, jolla väittäjäliike tekee voittoa. Korkoja on erilaisia. Nykyään kaikista tärkein korko on euriborkorko, jota säätelee Euroopan keskuspankki. Primekorko on pankkien itse asettama korko, jolla varsinainen voitto tehdään. Lainoille voidaan antaa myös lainakohtainen nimelliskorko. (Knüpfer & Puttonen 2014, 52)

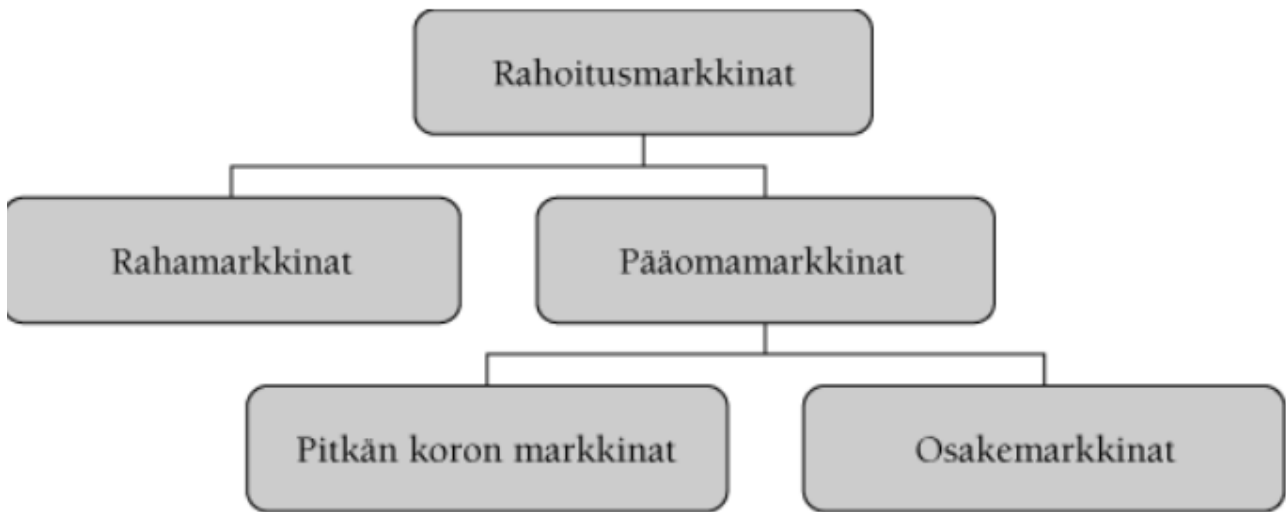
Rahoitusmarkkinoilla on neljä tarkoitusta kansantaloudessa. Ensimmäinen tarkoitus on ohjata pääomaa ylijäämäsektorilta ja alijäämäsektorille mahdollisimman pienillä kuluilla ja viiveellä. Kun rahoitusmarkkinat toimivat tehokkaasti, niin markkinoilla ei ilmene ylimääräisiä kuluja ja veroja. Tehokkailla rahoitusmarkkinoilla myös kotitalouksien pienet pankkitalletukset saadaan ohjattua tehokkaaseen käyttöön. Yritysten rahoitustarpeiden kannalta on helpompaa ja tehokkaampaa hakea pankista yksi suuri laina, kuin hakea kotitalouksilta monta pientä lainaa. (Knüpfer & Puttonen 2014, 53)

Toinen tarkoitus on välittää informaatiota sijoittajille. Rahoitusmarkkinoiden ollessa informatiivisesti tehokkaita sijoittavat ovat aina tietoisia erilaisten sijoituskohteiden riskeistä, kehityksestä ja ominaisuuksista. Yritykset eivät esimerkiksi voi peitellä heikentynyttä tilannettaan, koska niillä on lakisääteinen velvoite toimittaa markkinoille tilinpäätöstietonsa tasaisin aikaväleihin. (Knüpfer & Puttonen 2014, 52)

Kolmas tarkoitus on parantaa rahoitusvaatteiden likvidisyyttä. Rahoitusvaateilla tarkoitetaan esimerkiksi osakeyhtiön osakkeita tai velkakirjoja. Yritysten tekemät investoinnit ovat yleensä pitkäaikaisia projekteja ja ne voivat kestää vuosia. Usein sijoittajat eivät kuitenkaan jaksaa odottaa tuottoaan niin kauaa. Tehokkailla rahoitusmarkkinoilla sijoittajien omistavat arvopaperit ovat likvidejä, ja sijoittajat voivat myydä ne hetkessä rahoitusmarkkinoilla. (Knüpfer & Puttonen 2014, 52)

Neljäs tarkoitus on riskin hajauttaminen sijoittajan näkökulmasta. Mikäli sijoittajat laittaisivat ylijäämäisen pääomansa vain yhteen sijoituskohteeseen, se aiheuttaisi tarpeettoman suuren riskin. Tehokkailla rahoitusmarkkinoilla sijoittaja voi hankkia itselleen tarpeeksi hajautetun osake- tai velkakirjasalkun pienillä kuluilla hyödyntämällä esimerkiksi erilaisia sijoitusrahastoja. Oman salkun hajauttaminen ilman erilaisten rahastojen käyttöä on sijoittajalle kustannuksiltaan epätehokasta. (Knüpfer & Puttonen 2014, 52)

Rahoitusmarkkinat jaetaan kahteen osa-alueeseen: rahamarkkinoihin ja pääomamarkkinoihin. Alle yhden vuoden mittaiset lainat luokitellaan rahamarkkinoiksi. Yli vuoden mittaiset lainat kuuluvat pääomamarkkinoihin. Kuviosta 2. ilmenee rahoitusmarkkinoiden rakenne. (Knüpfer & Puttonen 2014, 55)



Kuva 2. Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Knüpfer & Puttonen 2014, 55).

Rahoitusmarkkinat jaetaan myös primääri- eli ensisijaismarkkinoihin ja sekundäärimarkkinoihin. Primäärimarkkinoilla yritykset hakevat rahoitusta järjestämällä osakeannin tai myymällä velkakirjoja. Osakeannin ja velkakirjojen myymisen yhdistelmää kutsutaan välirahoitusinstrumentiksi. Sekundäärimarkkinoilla sijoittajat voivat myydä ja ostaa arvopapereita ilman, että kaupankäynnin kohteena oleva yritys on millään tapaa osallisena arvopaperikauppaan. (Knüpfer & Puttonen 2014, 54)

Sekundäärimarkkinoiden yleisin ja tunnetuin kauppapaikka Suomessa on Helsingin pörssi. Pörssissä ostajan ja myyjän on helppo löytää toisensa ja arvopaperien hinta määräytyy markkinan mukaan. Osakkeilla voidaan käydä kauppaa myös pörssin ulkopuolella, mutta tällöin ostajan ja myyjän on vaikeampi löytää toisensa. Pörssin ulkopuolisista kaupoista pitää myös maksaa varainsiirtovero, eli se ei ole kustannustehokasta. (Knüpfer & Puttonen 2014, 54)

3 Yrityksen listautuminen pörssiin

Osakkeet muodostavat yrityksen osakepääoman. Osakepääoma on summa, jonka yhtiön omistajat ovat sijoittaneet yritykseen. Yrityksen perustamisen jälkeen se voi kasvattaa osakepääomaansa osakeanneilla, joita on erityyppisiä. Osakeannit eroavat toisistaan esimerkiksi kohderyhmän, merkintäoikeuksien ja sijoittajan kustannuksilla. (Nasdaq OMX 2021,18). Viisi erilaista osakeantia ovat merkintäoikeusanti, maksutonanti, suunnattu osakeanti, yleisöanti ja listautumisanti, joita käsitellään seuraavissa kappaleissa.

3.1 Osakeannit

Merkintäoikeusanti on osakeanneista tavallisin. Merkintäoikeusannissa yhtiön vanhoilla osakkeen omistajilla on etuoikeus merkitä itselleen osakeannin uusia osakkeita. Kaikki vanhat osakkaiden omistajat eivät kuitenkaan välttämättä halua tai voi merkitä uusia osakkeita, joten merkintäoikeuksilla voidaan käydä osakkeesta erillistä kauppaa. Merkintäoikeusanneissa on merkintäsuhde, joka kertoo, kuinka monta uutta osaketta vanha osakkeenomistaja voi merkitä. Merkintäoikeus kuuluu henkilölle, joka on merkitty omistajarekisteriin osakeannin täsmäytyspäivänä. (Nasdaq OMX 2021,18)

Maksuton osakeanti tunnetaan myös ilmaisena osakeantina. Maksuttomassa osakeannissa vanhat osakkeen omistajat saavat arvo-osuustileilleen merkintäsuhteen mukaisen määrän uusia osakkeita ilman, että niistä pitää maksaa. Tässä tapauksessa yrityksen osakepääomaa korotetaan yrityksen muilla voitonjakokelpoisilla varoilla. Yrityksellä on oikeus päättää kuuluvatko uusien osakkeiden merkintäoikeudet osakeantiin vai ilmestyvätkö uudet osakkeet suoraan vanhojen osakkeenomistajien arvo-osuustileille. (Nasdaq OMX 2021,18)

Suunnatussa osakeannissa ei noudateta osakkeenomistajien etuoikeutta merkitä uusia osakkeita. Suunnatussa annissa yhtiö valitsee joukon, jolle anti on suunnattu. Yleensä suunnatut annit on suunnattu institutionaalisille sijoittajille, eli suursijoittajille. Suunnatussa osakeannissa yhtiö voi päättää merkintähinnan ennen osakeantia tai päättää merkintähinnan saatujen tarjousten perusteella. Mikäli yhtiö päättää merkintä hinnan saatujen tarjousten perusteella, niin kyseessä on tarjousanti. Suunnattua antia käytetään myös usein yrityskauppojen yhteydessä, jolloin osa maksusta suoritetaan yhtiön osakkeilla. (Nasdaq OMX 2021,18)

Yleisöantiin voivat osallistua piensijoittajat, suursijoittajat, vanhat osakkeenomistajat ja uudet osakkeenomistajat. Yleisöannissa merkintähinta on yleensä määritelty ennakkoon. Tässä annissa sijoittajat voivat tehdä merkintävarauksia, jolla sijoittajat ilmoittavat, kuinka paljon yhtiön osakkeita he haluaisivat saada annin toteutuessa. Mikäli yleisöanti toteutetaan suursijoittajille tarkoitetun tarjousannin ohella, lopullinen merkintähinta voi määräytyä vasta tarjousannin tulosten perusteella, vaikka piensijoittajat eivät itse osallistuisi ollenkaan tarjousmenettelyyn. (Nasdaq OMX 2021,18)

Listautumisanti (Initial Public Offering eli IPO) järjestetään, kun pörssiin on listautumassa uusi yritys. Listautumisanti voi olla yleisöanti, suunnattu anti, merkintäoikeus- tai yhdistelmäanti. Listautumisannissa yhtiö tavoittelee osakepääoman kasvattamista ja osakekannan laajentamista, jotta osakkeen likviditeetti saadaan varmistettua kaupankäyntiä varten. Listautumisanti voidaan toteuttaa myös osakemyyntinä, jolloin uusia osakkeita ei lasketa liikkeelle, vaan anti toteutetaan myymällä jo olemassa olevia osakkeita. (Nasdaq OMX 2021,18)

Listautumisannit ovat keskiössä tässä opinnäytetyössä sillä, niiden tuloksia tullaan vertailemaan tutkimusosuudessa. Täten on mielekästä syventyä listautumisantiin seuraavissa kappaleissa.

3.2 Listautumisanti prosessina

Listautumisanti on prosessina pitkä, monivaiheinen ja työläs, näin ollen annin valmisteluun liittyy monia osapuolia. Kolme pääosapuolta ovat listautuva yhtiö, pääjärjestäjä ja sijoittajat. Näiden osapuolen lisäksi listautuva yhtiö tarvitsee oikeudellisen neuvonantajan sekä muita ulkopuolisia asiantuntijoita. Listautumisannin pääjärjestäjän tärkein tehtävä on saada osakkeet myytyä sijoittajille. Sijoittajien luottamus kohdistuu pääjärjestäjään, joten pääjärjestäjä on vastuussa due diligencestä, eli taustatyöstä ja sen laadusta. (Pörssisäätiö 2016, 11.)

Listautumisprosessi on jaettavissa kolmeen osaan, jotka ovat valmisteluvaihe, itse listautumisprosessi ja olemassaolo pörssiyhtiönä pörssin jälkimarkkinoilla. Pörssiin haluavan yhtiön on hyvä aloittaa valmistautuminen ja omien prosessien hiominen jo hyvissä ajoin. Tavallisesti listautumisannin suunnittelu kestää kuudesta kahteentoista kuukautta. Prosessin keston vaikuttaa yrityksen oma valmistautuminen listautumisannin mukanaan tuomiin velvoitteisiin ja uusiin standardeihin. Prosessissa edellytetään yritystä jättämään pörssille listalleottohakemus, jonka sisältö määritellään pörssin säännöissä. Pörssin listalle haluavan yhtiön on oltava julkinen osakeyhtiö ja yhtiön osakkeen tulee olla liitettyä arvopaperiomistusten arvo-osuusjärjestelmään. Listautuvaa yritystä vaaditaan käyttämään kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaista tilinpäätös mallia (International Financial Reporting Standard eli IFRS). (Pörssisäätiö 2016, 10–11)

Opinnäytetyön liiteosiosta löytyvät liitteet kaksi ja kolme, joissa on kuvattu listautumisanti-prosessin aikataulu ja vaiheet.

3.3 Listautumisannin edellytykset

Pörssilistalle pyrkivältä yhtiöltä vaaditaan kykyä täyttää tiedonanto ja sisäpiirivelvoitteensa samana päivänä, kun listalleottohakemus jätetään. Pörssiyhtiöitä koskevalla tiedonantovelvoitteella tarkoitetaan, että yhtiön tulee toimittaa markkinoille luotettavaa, täsmällistä ja ajantasaista tietoa. Tätä varten yhtiön tulee jo ennen lisätalleottohakemuksen jättöä järjestää taloudellinen raportointinsa ja hallintonsa sille tasolle, että sen resurssit riittävät näiden velvollisuuksien täyttämiseen. Tiedonantovelvollisuus edellyttää yritykseltä myös internetsivua, josta tulee löytyä kaikki vaadittavat julkiset tiedot (corporate governance). Yhtiöltä odotetaan tiedonantovelvollisuuteen liittyvää tiedonantopolitiikan laatimista. Tiedonantopolitiikka on tärkeä juridisesta näkökulmasta, koska se takaa, että yhtiö täyttää tiedonantovelvoitteensa ja samalla se lisää yhtiön tunnettavuutta ja parantaa sen julkisuuskuva. Yhtiön tunnettavuus on oleellinen osa listautumisannin onnistumisessa. (Pörssisäätiö 2016b, 10)

Lisäksi edellytyksenä listautumisannille on, että osakkeelle voidaan muodostaa hinta luotettavalla tavalla. Luotettavuuden takaamiseksi osakkeella tulee olla riittävä kysyntä ja tarjonta. Kysynnän ja tarjonnan takaamiseksi listautumishetkellä yleisön hallussa tulee olla vähintään 25 prosenttia listattavan osakelajin osakkeista. (Pörssisäätiö 2016b, 10)

3.4 Due diligence

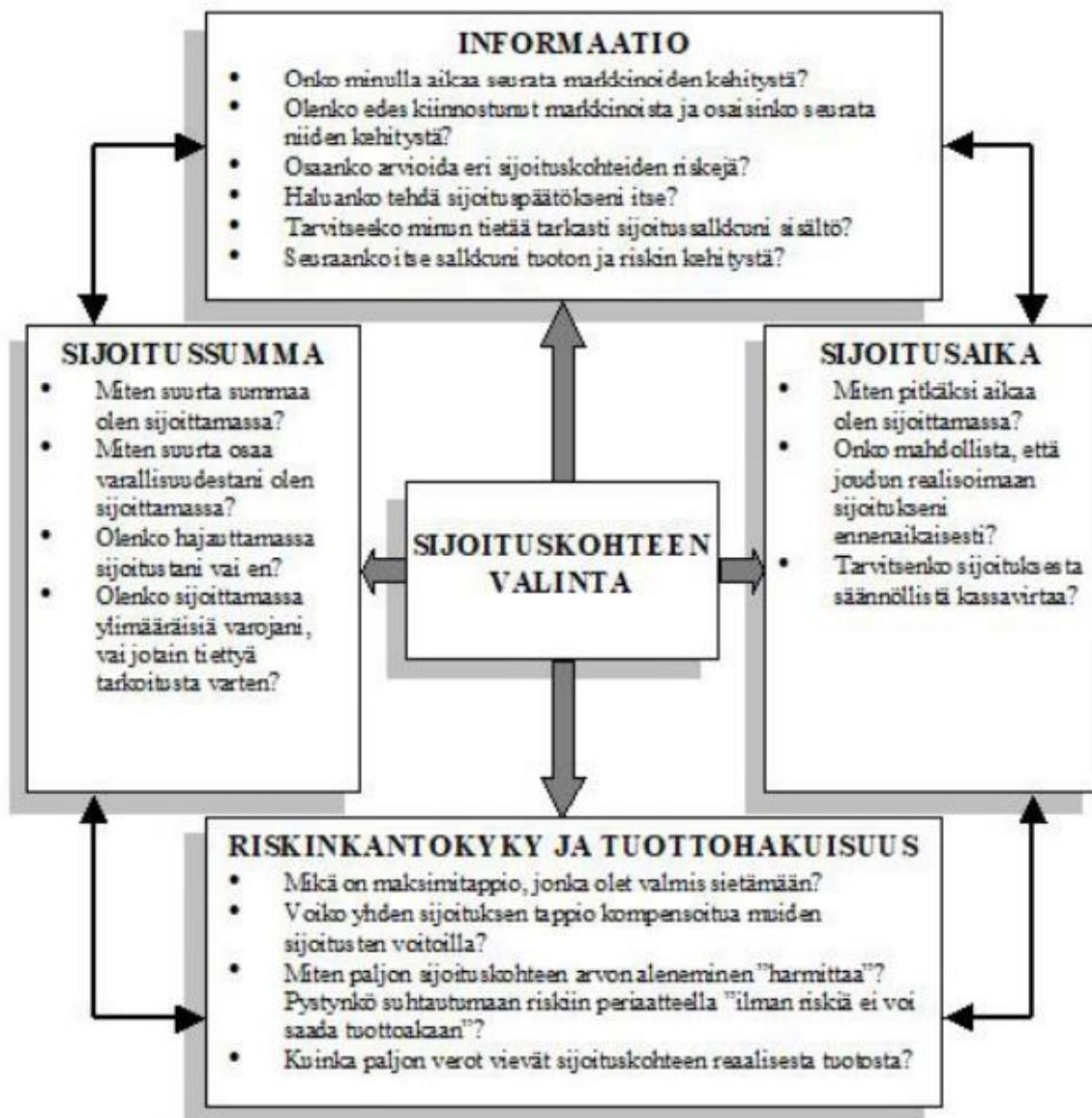
Listautumisantiin liittyy kattava due diligence, eli taustatyö, jolla tarkoitetaan, että yhtiö pystyy täyttämään listautumisannista johtuvat edellytykset. Taloudellisen ja oikeudellisten edellytysten lisäksi yhtiön tulee laatia listalleottoesite eli prospectus, joka on noin satasivuinen dokumentti sijoittajia varten. Listalleottoesiteessä kerrotaan yhtiön taloudellisesta tilanteesta ja sen liiketoiminta suunnitelmasta sekä omistajista. Esitteelle on valtiovarainministeriön vaatimukset ja lopuksi esite hyväksytetään Rahoitustarkastuksessa. (Pörssisäätiö 2016b, 11 & Pörssisäätiö 2023c.)

3.5 Listautumisannin kustannukset

Yleisölle kunkin pörssiin pyrkivän yhtiön listautumiskustannukset selviävät prospectuksesta. Viime vuosina kustannukset ovat vaihdelleet alle miljoonasta eurosta muutamaan miljoonaan euroon. Suurin yksittäinen kuluerä listautumisprosessissa on pääjärjestäjälle maksettava palkkio. Palkkion suuruus riippuu siitä pääoman määrästä, joka listautumisannissa kerätään, sekä listautumisannin rakenteesta. Kustannuksiin voi tulla merkittävä lisä, mikäli osakkeita tarjotaan Euroopan talousalueen ulkopuolelle. Muita listautumisprosessiin kuuluvia kustannuksia ovat esimerkiksi pörssin rekisteröintimaksu. Vuonna 2016 se vaihteli 45 000–120 000 euron välillä riippuen listatuvan yhtiön markkina-arvosta. Finanssivalvonnalle tulee maksaa 5 300 euron hyväksymismaksu. Lisäksi arvo-osuusjärjestelmään liittyminen maksaa 2 300 euroa. (Pörssisäätiö 2016b, 11.)

4 Sijoittaminen

Sijoituspäätökseen vaikuttaa monia tekijöitä, jotka pysyvät lähtökohtaisesti samoina riippumatta siitä, millaista sijoitusta ollaan tekemässä. Kuviossa 3. ilmenee sijoittajan päätöksentekomalli. Mallissa on viisi tekijää, jotka vaikuttavat suoraan sijoituskohteen valintaan: informaatio, sijoitusaika, sijoitettavan summan suuruus, sijoittajan riskinkantokyky ja tuottohakuisuus. (Nasdaq OMX 2021,20)



Kuvio 3. Sijoituspäätökseen vaikuttavat tekijät (Nasdaq OMX 2021, 21)

Informaatiolla on suuri merkitys kaikissa sijoituspäätöksissä. Jatkuvan informaation tarve on kuitenkin riippuvainen sijoituskohteesta ja sijoitusstrategiasta. Kaikki sijoituskohteet ja -strategiat eivät edellytä jatkuvaan informaation hankintaan, joten markkinoilla voi menestyä myös passiivisemmalla strategialla ja informaation hankinnalla. (Nasdaq OMX 2021, 21)

Sijoitusaika on toinen sijoituspäätökseen vaikuttava tekijä. Sijoitusaika vaihtelee sekunneista kymmenin vuosiin riippuen sijoituskohteesta ja -strategiasta. Sijoittajan voi olla vaikeaa arvioida sijoitusaikaansa etukäteen, mutta se on tärkeää, koska sijoitusaika voi vaikuttaa merkittävästi sijoituskohteen tuottoon. Yleisin syy tuottojen vähenemiselle on sijoituksen liian aikainen realisointi. Sijoituspäätöstä tehdessä on myös huomioitava, tarvitseeko sijoitettuja rahoja johonkin muuhun tai tarvitseeko sijoituskohde lisää kassavirtaa. (Nasdaq OMX 2021, 21)

Sijoitettava summa rajaa sijoittajalle tarjolla olevien sijoituskohteiden määrää. Korkosijoituksissa esimerkiksi raha- ja obligaatiomarkkinoilla vaaditaan vähintään satojentuhansien sijoitettavaa pääomaa. Luonnollisesti suurimalla osalla piensijoittajista ei ole riittävästi pääomaa näille markkinoille. Mikäli pääoma on todella pieni, se vaikeuttaa sijoitusten hajauttamista, koska kaupankäynnistä koiuu lähes aina kaupankäyntikuluja, jotka syövät sijoittajan tuottoa. Viime vuosina kaupankäyntikulut ovat kuitenkin laskeneet merkittävästi, joten hajauttaminen on entistä helpompaa. Sijoittajalle on myös tärkeää tarkastella sijoituksen suuruutta omassa taloudessaan. Sijoittajan tulee huomioida, kuinka suuri osuus sijoitettu rahasumma on sijoittajan kaikista varoista. Liian suuri sijoitettu summa voi olla sijoittajalle suuri riski. (Nasdaq OMX 2021, 21)

Riskinkantokyky ja tuottohakuisuus ovat kaikille sijoittajille tärkeimpiä sijoituspäätökseen vaikuttavia tekijöitä. Lähtökohtaisesti sijoittajat miettivät sijoitusten tuottomahdollisuuksia, mutta riskit jäävät vähemmälle huomiolle. Kun omalle pääomalle haetaan suurempia tuottomahdollisuuksia, riskit kasvavat. Sijoittajan tulisi siis huomioida kaikissa sijoituksissaan sijoituskohteen tappioriskit ja kuinka paljon itse on valmis kärsimään tappioita. (Nasdaq OMX 2021, 21)

4.1 Rahasto- ja osakesijoittaminen

Opinnäytetyön tutkimuksen kannalta on tärkeää, että lukijalla on riittävä ymmärrys sijoittamisesta. Erityisesti tutkimuksen ymmärtäminen vaatii tietoa osake- ja indeksi sijoittamisesta. Seuraavissa kappaleissa perehdytään näihin aiheisiin syvemmin.

4.1.1 Rahastosijoittaminen

Sijoittajat sijoittavat omaa pääomaansa erilaisiin sijoitusrahastoihin. Rahastot koostuvat erilaisista arvopapereista, kuten pörssilistatuista osakkeista, kiinteistöosakkeista, velkakirjoista tai johdannaisinstrumenteista. Sijoitusrahastot ovat käytännössä yksi suuri kollektiivinen sijoittaja, joka koostuu erilaisten sijoittajien sijoittamista pienemmistä pääomista. (Nasdaq OMX 2021, 21)

Sijoitusrahastot toimivat yksinkertaisella tavalla. Sijoittajilta kerätyt rahat sijoitetaan erilaisiin arvopapereihin, jotka yhdessä muodostavat sijoitusrahaston. Rahasto jakautuu yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, joilla sijoittaja saa yhdenvertaiset oikeudet rahaston omaisuuteen. Kaikilla sijoittajilla ei kuitenkaan ole halussaan yhtä paljon rahasto-osuuksia. Rahasto-osuudet jakautuvat sijoitetun summan perusteella. (NASDAQ OMX 2021, 23)

4.1.2 Rahastosijoittamisen edut ja haitat

Rahastoihin sijoittamisessa on etuja ja haittoja verrattuna suoraan osakesijoittamiseen. Selkeänä etuna on, että omaa sijoitustaan ei tarvitse seurata yhtä aktiivisesti kuin osakesijoittamisessa. Markkinoiden seuraamisen sijaan riittää, että sijoittaja seuraa rahasto-osuuden arvon kehitystä. Monet rahastot lähettävät kirjeitse raportteja asiakkailleen ja jopa sanomalehdistä löytyy kurssitietoja. Rahastoilla on myös omat salkunhoitajansa. Sijoittamalla rahastoihin yksityinen sijoittaja saa käyttöönsä salkunhoitajan ammattitaidon ja ammattimaisen kustannustehokkuuden. (Nasdaq OMX 2021, 23)

Rahastoihin sijoittamalla asiakas saa hajautettua sijoituksiaan. Sijoitusrahastot sijoittavat rahat moneen eri arvopaperiin ja osakkeen riippuen rahaston mallista. Näin sijoittajan pääoma saadaan hajautettua moneen eri kohteeseen ja yhtiökohtainen riski pienenee. Hajauttaminen olisi sijoittajan näkökulmasta paljon vaativampaa ja kustannuksiltaan kalliimpaa, jos sama hajautus tehtäisiin yksittäisillä osakekaupoilla. Näin pienemmätkin pääomat saadaan kustannustehokkaasti markkinoille. (Nasdaq OMX 2021, 23)

Sijoitusrahastojen etuna on myös rahasto-osuuksien helppo muuntaminen takaisin rahaksi. Rahastosijoittamisessa on myös verohyötyjä, sillä rahastot voivat käydä kauppaa verovapaasti. Sijoittaja joutuu maksamaan veroja vasta kun myy rahasto-osuuksiaan tai saa rahastolta voitto-osuuksia, jotka vastaavat osakkeiden osinkoja. Jotkut rahastot sijoittavat voitto-osuudet automaattisesti takaisin rahastoon. Tällöin sijoittajan ei tarvitse maksaa voitto-osuuksista välissä veroa, jolloin verohyöty kasvaa. (Nasdaq OMX 2021, 23)

Rahastoihin sijoittamisen helppoudesta sijoittajat joutuvat kuitenkin maksamaan erilaisia kustannuksia. Rahastoissa on yleisesti kolme erilaista kuluerää, jotka ovat sijoittajan harteilla: merkintä-, luovutus- ja hallinnointipalkkiot. Kulut syövät sijoittajan tuottoja, joten kulujen kanssa tulee olla tarkkana. Rahastosijoittajan tulee itse ottaa selvää mihin rahasto sijoittaa, eli mihin hänen oma pääomansa sijoitetaan. Mikäli sijoittaja ei ymmärrä mihin rahasto sijoittaa rahoja, on mahdollista, että sijoittaja altistuu suuremmalla riskille, kuin oma riskinkantokyky sallii. (Nasdaq OMX 2021, 23)

4.1.3 Rahastojen sijoituspolitiikka

Rahastoesite sisältää sijoitusrahaston sijoituspolitiikan, jota rahaston tulee noudattaa. Sijoittajan on tärkeää perehtyä rahastoesitteeseen, jotta hän ymmärtää mihin rahasto sijoittaa kerättyjä varoja. Sijoituspolitiikka voidaan määritellä hyvin vapaasti, esimerkiksi rahasto voi sijoittaa kotimaisiin osakkeisiin tai korkoinstrumentteihin. Yksi merkittävä sääntö kuitenkin löytyy sijoitusrahastolaista. Rahasto ei saa sijoittaa yli 10 % varoistaan yhden liikkeellelaskijan arvopapereihin. Kyseinen sääntö pakottaa rahastot hajauttamaan sijoituksiaan ja näin pienentää rahaston riskejä. Tästä säännöstä saavat poiketa erikoissijoitusrahastot, jotka ovat erikseen saaneet luvan poiketa säännöstä. (Nasdaq OMX 2021, 24)

4.1.4 Erilaiset sijoitusrahastot

Sijoitusrahastoja löytyy monenlaisia ja jokaiselle sijoittajalle löytyy varmasti sopiva rahasto. Rahastot jaetaan niiden sisältämien arvopapereiden mukaisiin ryhmiin. (Nasdaq OMX 2021, 24)

Osakerahastot sijoittavat keräämiään varojaan suoraan osakkeisiin. Osakerahastojen tuotto- ja riskidotukset ovat samalla tasolla suorien osakesijoitusten kanssa, koska ne koostuvat suorista osakkeista. Osakerahastoille on myös mahdollista käydä kauppaa johdannaisinstrumenteilla, jotta ne saavat suojattua osakesijoituksiaan. (Nasdaq OMX 2021, 24)

Indeksirahastot sijoittavat eri yritysten osakkeisiin niille annetun indeksipainotuksen mukaisesti ja pyrkivät näin seuraamaan kohdeindeksin kehitystä mahdollisimman tarkasti. Indeksirahastot eivät voi tuottaa indeksiä parempia tuottoja, mutta ne ovat perinteisesti vähäriskisiä sijoituskohteita ja samalla kustannustehokkaita. Kustannustehokkuus perustuu indeksin seuraamiseen, jolla vältetään monimutkaisten osakeanalyysien tekeminen. (Nasdaq OMX 2021, 24)

Korkorahastoja on kahdenlasia: lyhyen ja pitkän koron rahastoja. Korkorahastot sijoittavat varansa erilaisiin korkopapereihin. Näiden rahastojen tuotto ei ole verrattavissa osake- tai

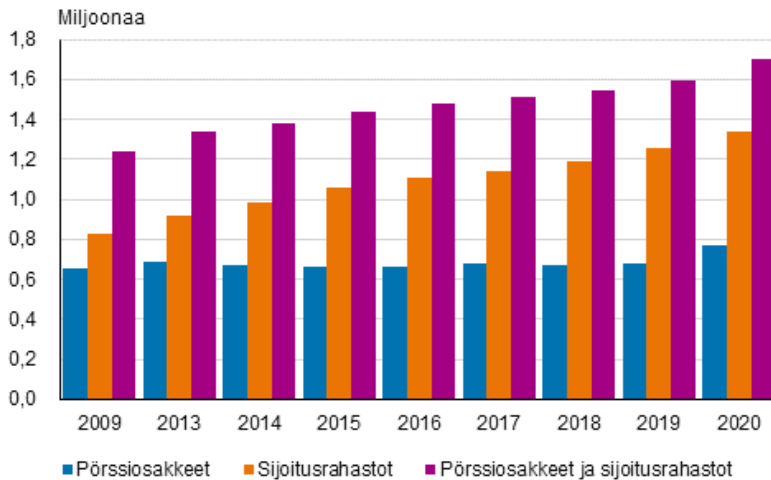
indeksirahastoihin, koska korkopaperit eivät ole suoraan markkinoista riippuvaisia. Korkorahastot sopivat sijoittajille, jotka haluavat mahdollisimman turvallisen sijoituskohteen, mutta ovat valmiita tinkimään tuotto-odotuksesta. Korkorahastot tarjoavat kuitenkin paremman tuoton, kuin perinteiset pankkitalletukset. (Nasdaq OMX 2021, 24)

4.1.5 Osakesijoittamien

Osakesijoittaminen tapahtuu pankkiiriliikkeiden tai pörssivälittäjien kautta. Suomalaisten piensijoittajien suosikkipalvelu on ruotsalainen Nordnet. Kaupankäynnin aloittamista varten asiakas solmii palveluntarjoajan kanssa kirjallisen asiakassopimuksen. Sopimuksen allekirjoittamisen jälkeen asiakas voi siirtää varojaan pankkitililtään uudelle valuuttatililleen, joka on yhteydessä suoraan asiakkaan arvo-osuustiliin tai osakesäästötiliin. Joillakin palveluntarjoajilla rahaa voi siirtää myös suoraan tilille, joka on tarkoitettu arvopaperikaupan käymiseen. Kun rahat ovat tilillä, asiakas voi omalta tietokoneeltaan tehdä reaaliaikaisia toimeksiantoja palveluntarjoajalleen. Palveluntarjoaja pyrkii täyttämään toimeksiannot mahdollisimman nopeasti, kunhan se on markkinoiden puolesta mahdollista. (Seppo Saario 29–31, 2020)

Pörssiosakkeet ovat sijoituskohteina monia muita sijoituskohteita riskialttiimpia, mutta pitkällä aikavälillä niillä on saavutettu muita parempia tuottoja. USA:n yli 200 vuoden pörssihistoriasta ei löydy yhtäkään yli 20 vuoden mittaista ajanjaksoa, jolloin pörssiosakkeiden reaalityttö olisi ollut negatiivinen. Pörssiosakkeiden tuottoihin vaikuttaa voimakkaasti markkinan heilahtelu. Noususuhdanteessa osakkeet voivat tuottaa indeksiä suurempia tuottoja, mutta laskusuhdanteessa yksittäisten osakkeiden kurssit voivat laskea paljon indeksiä voimakkaammin. Osakkeen markkinaherkkyuden suhteesta indeksiin kertoo beta-luku. (Saario 2020, 112 & Nasdaq OMX 2021, 22)

4.1.6 Suomalaisen pörssiin sijoittama varallisuus



Kuvio 8. Suomalaisen pörssiomistusluokkien omistajamäärät vuosina 2009–2020. Tilastokeskus 2020.

Kuviolla 8. kuvataan suomalaisten pörssiomistusluokkien kehitystä vuosina 2009–2020. Osakkeiden omistajamäärän kehitys on ollut todella hidasta, mutta rahastojen omistajien määrä nousut taseisesti 0,8 miljoonasta 1,3 miljoonaan omistajaan. Vuosina 2019–2020 tapahtui merkittävää kehitystä suomessa noteerattujen osakkeiden omistajamäärän kasvussa. Omistajamäärä kasvoi 86 700 henkilöllä, eli noin 13 prosentilla. Nopean kasvun taustalla oli osakesäästötilin käyttöönotto Suomessa. (Tilastokeskus, 2022)

Vuonna 2020 pörssiosakkeita omisti 771 000 henkilöä suomessa, mikä on noin 14 prosenttia asuntoväestöstä. Pörssiosakkeiden omistajista 46 000 henkilöä hallinnoi ja säilytti osakkeitaan ainoastaan osakesäästötilillään. Edellä mainitusta 46 000 henkilöstä 85 prosentilla ei ollut minkäänlaisia pörssiomistuksia vielä vuonna 2019. Näin ollen osakesäästötili on selvästi kannustanut suomalaisia osakesäästämiseen. (Tilastokeskus, 2022)

Sijoitusrahastojen omistajamäärä kasvoi tasaisesti myös vuonna 2020 verrattuna vuoteen 2019. Prosentuaalista kasvua tapahtui vain 6,6 prosenttia, mutta henkilömääräisesti kasvu oli 82600 henkilöä. Prosentuaalinen vertailu rahastojen ja osakkeiden omistajien välillä on tässä tapauksessa haastavaa, koska rahastoja omistaa huomattavasti suurempi määrä henkilöitä Suomen asuntoväestöstä. (Tilastokeskus, 2022)

Sijoitusrahastojen omistajakanta jakautui miesten ja naisten kesken lähes tasan. Pörssiosakkeiden omistajakanta painottui miehille 60 prosenttia ja naisille 40 prosenttia. Molempia omaisuusluokkia omistavien naisten sijoitusmediaani oli 5100 euroa ja miesten 6100 euroa. Pörssiosakkeiden

mediaani oli naisilla 5700 euroa ja miehillä 6700 euroa. Sijoitusrahastojen mediaani oli miehillä ja naisilla sama, noin 4000 euroa. (Tilastokeskus, 2022)

4.2 Tilit arvopapereiden säilytystä varten

Pankit, pankkiiriliikkeet ja välittäjäyritykset tarjoavat asiakkaille erilaisia tilejä sijoituskäyttöön. Osakkeita ei voi säilyttää normaalilla pankkitilillä, vaan niille vaaditaan erikseen niille tarkoitettu tili. Yleisin tili, jolla säilytetään arvopapereita, on arvo-osuustili. Nykyään Suomessa on käytössä osakesäästötili, joka on kasvattanut suosiota viime vuosina merkittävästi. Lisäksi sijoittamisessa voidaan käyttää valuuttatilejä. Sijoituskohteen ollessa ulkomainen valuutta tai ulkomainen osake, joka on noteerattu ulkomaisella valuutalla sijoittaja voi säästää valuutanvaihtokuluissa ja kaupankäyntikuluissa käyttämällä valuuttatiliä. (Osuuspankki 2023 & Nordnet 2023b.)

4.2.1 Arvo-osuustili

Arvo-osuustili on sähköinen osakesalkku, jonka avulla henkilö voi hallinnoida erilaisia arvopapereita. Kun henkilö ostaa arvopapereita pörssistä, ne kirjataan arvo-osuustilille, eikä henkilö saa fyysisiä arvopapereita. Arvo-osuus tiliä voi käyttää esimerkiksi osakkeiden, rahastojen ja joukkovelkakirjojen säilyttämiseen. Kun henkilö myy omistamansa arvopaperit, kaupasta tulevat rahat kirjautuvat arvo-osuustilille. (Osuuspankki 2023.)

4.2.2 Osakesäästötili

Osakesäästötili on yhdenlainen sähköinen osakesalkku. Osakesäästötilissä on muutama merkittävä ero verrattuna arvo-osuustiliin. Suomen kansalaisella voi olla vain yksi osakesäästötili, kun taas arvo-osuustilejä voi olla useampi. Osakesäästötilillä voi säilyttää pelkästään osakkeita, muttei minkäänlaisia rahastoja tai ETF:iä (Exchange Tradeable Fund). Osakesäästötilin ideana on, että henkilö voi tallettaa sinne maksimissaan 50 000 euroa ja sen jälkeen käydä vapaasti kauppaa osakkeilla ilman, että kauppojen välissä koituu henkilölle veroseuraamuksia. Myös osakesäästötilille tulevat osingot ovat verovapaita. Osakesäästötilin omistavaa henkilöä verotetaan vasta, kun tililtä nostetaan varoja omalle pankkitilille. Verotus tapahtuu koko osakesäästötilin voitto-osuuden mukaisesti. Mikäli tilillä ei ole voitto-osuutta, veroja ei tarvitse maksaa. (Nordnet, 2022a.)

4.3 Tunnusluvut

Tunnusluvut ovat lukuja, joilla sijoittaja voi analysoida yhtiötä. Tunnusluvut antavat sijoittajalle informaatiota osakkeen arvostustasosta, ja niiden avulla on helppo vertailla yrityksiä keskenään. Osakkeita vertaillaessa toisiinsa tulee ottaa huomioon yritysten toimialat. Mikäli sijoittaja vertailee kahden eri toimialan yrityksiä keskenään tunnuslukujen perusteella, niiden pohjalta saatava tieto on todennäköisesti epärelevanttia sijoituspäätöksen kannalta. (Osakesijoittaja 2022a.) Seuraavaksi esitellään osa yleisimmin käytetyistä tunnusluvuista. Kyseiset tunnusluvut ovat yleensä nähtävillä esimerkiksi arvopaperien välittäjäliikkeiden verkkopalveluissa ja yritysten vuosikertomuksissa.

EPS, eli earnings per share tarkoittaa osakekohtaista tulosta. EPS-luku saadaan, kun yhtiön nettotulos jaetaan osakkeiden määrällä. Jos yhtiö X tekee 10 miljoonan euron tuloksen ja sillä on 5 miljoonaa osaketta, niin EPS-luku on tällöin kaksi. EPS-luku ei kuitenkaan kerro koko totuutta yrityksen tuloksenteekokyvystä, koska yritysten osakkeiden määrä vaihtelee. (Osakesijoittaja 2022a.)

P/E-luku, eli price per earnings saadaan jakamalla osakkeen hinta osakekohtaisella tuloksella. P/E-lukua käytetään osakkeen hinnan analysoimisessa ja tulevaisuuden näkymien ennustamisessa. Korkea P/E-luku (yli 20) kertoo, että sijoittavat uskovat osakkeen hinnan nousuun tulevaisuudessa ja tuloksenteekokyvyn kehittymiseen. matala P/E-luku kertoo, että sijoittavat eivät usko positiiviseen tuloskehitykseen. (Osakesijoittaja 2022a.)

Osinkotuottoprosentti kertoo sijoittajalle, kuinka paljon osinkoa yhtiö jakaa prosentuaalisesti osakkeen hintaan verrattuna. Osinkoprosentin laskemisessa käytetään yleensä yhtiön viimeksi jakamaa osinkoa ja tämänhetkistä osakekurssia. Osinkoprosentti siis vaihtelee koko ajan. Laskusuhdanteen aikana arvo- ja osinkosijoittaja voi saada ostettua hyviä osinko-osakkeita halvalla. (Osakesijoittaja 2022a.)

P/B-luku kertoo sijoittajalle, millainen osakkeen hinta on verrattuna yrityksen tasearvoon. Tasearvolla tarkoitetaan yrityksen kirjanpidollista arvoa. Alhaisen P/B-luvun osakkeita pidetään yleisesti matalamman riskin sijoituskohteina. Mikäli yrityksen P/B-luku on yksi, se tarkoittaa, että sen kirjanpidollinen arvo ja markkina-arvo ovat yhtä suuret. (Osakesijoittaja 2022a.)

Current ratiolla (CR) tarkoitetaan tunnuslukua, joka antaa sijoittajalle tietoa yrityksen likviditeetistä, eli maksuvalmiudesta. Current ratio lasketaan seuraavalla tavalla: (vaihto-omaisuus + rahoitusomaisuus) / lyhytaikainen vieraspääoma = CR. Mikäli yrityksen current ratio on yksi tai alle yhden, se kertoo huonosta maksuvalmiudesta. Korkean maksuvalmiusriskin omaavan yrityksen riskit voivat realisoitua helposti, mikäli taloudessa tulee laskusuhdanne. (Osakesijoittaja 2022a.)

Quick ratio mittaa yrityksen maksuvalmiutta lähes samalla tavalla, kuin current ratio, mutta quick ratioissa ei huomioida vaihto-omaisuutta. Tällöin yritystä, jolla quick ratio on yksi voidaan pitää hyvän maksukyvyyn omaavana yrityksenä. Tämäkään tunnusluku ei kuitenkaan ole aina täysin tarkka, koska se voidaan laskea vain viimeisen tilinpäätöksen pohjalta. Yrityksen toimiala voi myös vaikuttaa merkittävästi quick ratioon, eli tunnuslukua tulisi vertailla vain saman toimialan yritysten kesken. (Osakesijoittaja 2022a.)

Return On Investment (ROI) tarkoittaa sijoitetun pääoman tuottoprosenttia. ROI on siitä hyvä tunnusluku sijoittajalle, että sitä voi soveltaa kaikkiin yrityksiin riippumatta yrityksen toimialasta. ROI lasketaan seuraavalla kaavalla: $(\text{liiketulos} + \text{rahoitustuotot}) / \text{sijoitettu pääoma} = \text{ROI-prosentti}$. Vähimmäisvaatimus ROI-prosentille on vieraan pääoman korkoprosentti. Hyvä ROI-prosentti on 15 prosenttia. (Osakesijoittaja 2022a.)

Sijoittajan tulee käyttää tunnuslukuja tukemaan sijoituspäätöksiä, mutta ei tehdä sijoituspäätöksiä kokonaan niiden pohjalta. Tunnusluvut eivät huomio monenlaisia riskejä, joita liittyy sijoittamiseen. Tunnuslukuja voi kuitenkin käyttää sijoituspäätöksen tukena riippumatta siitä onko sijoituspäätös tehty fundamentaalisella analyysillä vai teknisellä analyysillä.

Fundamentaalisella analyysillä yhtiötä tutkitaan pitkällä aikavälillä. Kyseisessä analyysimallissa tutkitaan esimerkiksi yrityksen liiketoimintasuunnitelmaa, kilpailukykyä ja toimialan markkinatilannetta. Teknisen analyysin tarkoituksena on tunnistaa sijoitusinstrumentin hinnoissa erilaisia trendejä. Trendien tunnistamiseen käytetään erilaisia indikaattoreita, jotka mittaavat esimerkiksi volatilitteettia tai tuki- ja vastustustasoja. (Osakesijoittaja 2022a; Lynx 2023; Sijoittaja 2021c.)

5 Osakeindeksit ja pörssilistat

Osakeindeksit antavat sijoittajalle nopean ja kattavan yleiskuvan, jonkin tietyn markkinan kehityksestä. Indekseihin sijoittaminen indeksirahastojen avulla on itsessään tehokas tapa sijoittaa, mutta indeksejä voidaan käyttää myös vertailuun. Jotta indeksejä voidaan verrata esimerkiksi omiin osakesijoituksiin, tulee sijoittajan ymmärtää mistä indeksit koostuvat. Olennaisimmat tiedot indekseistä ovat mitä markkinaa ne koskevat, ovatko ne painorajoitettuja vai painorajoittamattomia ja ovatko ne tuotto- vai hintaindeksejä. (Nasdaq OMX 2021 & Osakesijoittaja.fi 2023b.)



Kuvio 4. OMXHP-indeksin kurssikehitys. (Kauppalehti 2022.)

OMXHPI on Helsingin pörssin painorajoittamaton yleistuottoindeksi, jossa on kaikki Helsingin pörssiin listatut osakkeen omilla rajoittamattomilla painoarvoillaan. Kuvio 4 esittää indeksin kurssikehityksen aikavälillä 20.12.2012-19.12.2022. Tänä aikana indeksi on noussut 83,41 % eli keskimäärin 8,34 % vuodessa. OMXHP-indeksiä tullaan käyttämäänään vertailu indeksinä tässä tutkimuksessa.

Kurssekehitys

Arvonmuutosaikavälillä: +114,07 %

Aikaväli 3v 1v 6kk 1kk 1pv 1t



Kuvio 5. OMXH25-indeksin kurssikehitys. (Kauppalehti 2022.)

OMXH25-indeksi koostuu Helsingin pörssin 25 vaihdetuimmasta yhtiöstä. Indeksien kurssi on noussut 114,07 prosenttia aikavälillä 20.12.2012-19.12.2022. Tällöin keskimääräiseksi vuosimuutokseksi voidaan laskea 11,41 prosenttia.

25 875,58

+8 120,20 (45,73 %) ↑ 5 viime vuotta

20. jouluk. klo 9.05 UTC-5 • Vastuuvapauslauseke

+ Seuraa

1 pv | 5 pv | 1 kk | 6 kk | YTD | 1 v | 5 v | Max



Kuvio 6. OMXHCAPG-indeksin kurssikehitys. (Google Finance, Index Nasdaq, 2022)

OMXHCAPG-indeksi on painorajoitettu indeksi, jossa yksittäisen osakkeen paino on rajattu kymmeneen prosenttiin. Kyseinen indeksi sisältää myös osinkotuotot. Kuvio 5 esittää kyseisen indeksin kurssikehityksen aikavälillä 22.12.2017-19.12.2022. Tänä aikana indeksi on noussut 45,73 prosenttia.

7 692,62

INDEXNASDAQ: OMXHCAPPI

+1 185,06 (18,21 %) ↑ 5 viime vuotta

+ Seuraa

20. jouluk. klo 9.22 UTC-5 • Vastuuvapauslauseke

1 pv | 5 pv | 1 kk | 6 kk | YTD | 1 v | 5 v | Max



Kuvio 7. OMXHCAPP-indeksin kurssikehitys. (Google Finance, Index Nasdaq, 2022)

OMXHCAP-indeksi on myös painorahoitettu edeltävän OMXHCAPG- indeksin mukaan samalla tavalla, mutta tämä indeksi ei sisällä osinkotuottoja, eli kyseessä on hintaindeksi. Viimeisen viiden vuoden aikana indeksin kurssi on noussut 18,21 prosenttia.

Maailman markkinoita seurataan monilla eri indekseillä. Esimerkkejä tunnetuista indekseistä ovat S&P 500, joka sisältää Yhdysvaltojen 500 suurinta pörssilistattua yhtiötä. Nikkei 225 on japanilainen indeksi, joka sisältää 225 Tokion pörssissä noteerattua osaketta, joilla käydään paljon kauppaa. Euroopan markkinoiden kehitystä kuvaa STOXX Europe 600- indeksi ja koostuu nimensä mukaisesti 600 komponentista. Saksan yksi seuratuimmista indekseistä on DAX, joka koostuu 30 suurimmasta ja vaihdetuimmasta arvo-osakkeesta, jotka on noteerattu Frankfurtin pörssissä. (NASDAQ OMX 2021; Sijoittaja, 2022; STOXX, 2022.)

5.1 Helsingin pörssin listat

Seuraavissa kappaleissa tullaan käsittelemään Helsingin pörssin kahta tunnetuinta listaa, Nasdaq Helsingin päälista ja First North -kauppapaikka, joka tunnetaan myös First North -listana. Sijoittajan näkökulmasta listoilla ei ole kovin paljon eroa, koska kaupankäynti tapahtuu samalla tavalla molempien listojen osakkeilla. Eri listojen osakkeiden likvidiys voi kuitenkin vaihdella, koska päälistan osakkeilla käydään enemmän kauppaa. Yhtiön listatuessa pörssiin, se voi itse valita kummalla listalle se haluaa listautua, kunhan se täyttää kyseisenlistan listalleottostandardit. (Inderes, 2021.)

5.2 Päälista

Helsingin pörssin päälistalle on listattu Suomen suurimmat yhtiöt, joilta löytyy riittävät resurssit selvittää päälistan asettamista vaatimuksista ja niistä aiheutuvista kuluista. Kirjanpidollisesti päälistan yhtiöiden tulee käyttää IFRS (International Financial Reporting Standard) -tilinpäätösmallia. Kulujen kasvaminen liittyy myös tiukempiin vaatimuksiin liittyen sijoittajaviestintään, sekä suurempiin pörssimaksuihin. (Inderes, 2021.)

Päälistan kautta yhtiöt pääsevät nauttimaan paremmasta näkyvyydestä ja mahdollisuudesta parempaan vertailuun yhtiöiden välillä. Päälistalla oleminen houkuttelee myös suurempaa määrää sijoittajia. Osalla institutionaalisista sijoittajista on rajoituksia, joiden takia niiden on vaikeampi tai kiellettyä sijoittaa First North -listan yhtiöihin. (Inderes, 2021.)

5.3 First North -markkinapaikka

First North -markkinapaikalla yhtiöihin ei kohdennu yhtä kovia vaatimuksia ja standardeja, kuin päälistalla oleviin yhtiöihin. Yleensä First North -listalla on yhtiöitä, jotka ovat melko uusia pörssissä eivätkä vielä ole kasvaneet yhtä suuriksi, kuin päälistan yhtiöt. Käytännössä tämä tarkoittaa, että First North -lista on sopiva markkinapaikka kasvuyhtiöille. First North -listalla olevien yhtiöiden ei tarvitse noudattaa IFRS-kirjanpitoa, vaan niille riittää suomalainen kirjanpitostandardi FAS (Finnish Accounting Standard). Sijoittajaviestintää koskevat vaatimukset ovat myös kevyempiä verrattuna päälistan vaatimuksiin. (Inderes, 2021.)

5.4 First North listalta siirtyminen päälistalle

Yleisellä tasolla First North -lista mielletään kasvuyhtiöiden markkinapaikaksi tai tietynlaisena askeleena kohti päälistaa. Jotkin yhtiöt kuitenkin valitsevat, että ne haluavat pysyä First North -listalla, eikä niillä ole tavoitteena siirtyä päälistalle. On myös yleistä, että monet yhtiöt eivät listaudu ollenkaan First North -listalle, vaan suoraan Helsingin pörssin päälistalle. Välillä pörssissä nähdään siirtymisiä First North -listalta päälistalle. Esimerkkeinä toimivat Eezy Oyj, joka siirtyi päälistalle syksyllä 2020 ja Gofore Oyj, joka teki saman ratkaisun keväällä 2021. (Inderes, 2021.)

6 Opinnäytetyön tutkimusosuus

Tutkimusosuuden tarkoituksena oli tutkia listautumisantien kannattavuutta yksityisen sijoittajan näkökulmasta. Tutkimuksen pääongelmat ja alaongelmat valikoitiin vastaamaan tutkimuksen tarkoitusta mahdollisimman tarkasti ja rajaamaan tutkimus järkeväksi kokonaisuudeksi.

Opinnäytetyön pääongelma on:

1. Olisiko yksityisen sijoittajan ollut mahdollista saada ylituottoa omalla pääomalleen verrattuna OMXHCAPG-indeksiin sijoittamalla listautumisanteihin vuosina 2020 ja 2021 Helsingin pörssin päälistalla ja First North -markkinapaikalla?

Alaongelmia ovat:

2. Mikä oli kannattavin aikaväli pitää ja myydä osakkeet?
3. Mitkä olivat eri tutkimusryhmien indeksiin verrannolliset keskiarvolliset tuotot?

Tutkimus oli mahdollista toteuttaa ainoastaan kvantitatiivisilla menetelmillä, koska tutkimuksen data on numeraalisessa muodossa. Tutkimusmenetelmät esitellään tarkemmin seuraavassa kappaleessa.

6.1 Tutkimusmenetelmät

Tässä tutkimuksessa listautuneiden yritysten kurssveja verrataan OMAXHCAPG-indeksiin viidellä eri aikavälillä: päivä, viikko, kuukausi, 6 kuukautta ja vuosi. Tarkastelun aika välejä on valittu viisi, jotta tutkimuksessa selviää millä aikavälillä listautumisanteihin sijoittaminen on mahdollisesti kannattavaa tai kannattavinta.

Tutkimuksen vertailuindeksiksi valitsin OMXHCAPG-indeksin, koska se on tuottoindeksi, josta saa realistisen vertailukohdan. Tuottoindeksi sopii tutkimukseen hintaindeksiä paremmin, koska siinä huomioidaan osingot. Osingot huomioiva indeksi antaa realistisen tuottolukeman osakesijoittamisen ja indeksisijoittamisen välille.

Jokaisen tutkittavan yrityksen alapuolelle on liitetty taulukko, josta kolmannelta riviltä löytyy tutkittavan yrityksen nimi. Yrityksen nimen oikealta puolelta löytyy yrityksen osakkeen listautumishinta, jolla sijoittajat ovat saaneet osakkeen itselleen alun perin. Tämän jälkeen vasemmalta oikealle päin luettaessa taulukosta löytyvät eri aikavälit yhdestä päivästä vuoteen. Osakkeen euromääräisen hinnat perusteella on laskettu tuottoprosentit, jotka löytyvät taulukon neljänneltä riviltä. Viidenneltä riviltä löytyy OMXHCAPGI lihavoituna ja sen oikealta puolelta löytyy kyseisen indeksin kurssikehitys pistelukuina. Pistelukujen perusteella on laskettu indeksin prosentuaalinen tuotto. Osakkeiden

tuotto prosentit on laskettu vertaamalla eri aikavälien kurssia osakkeen merkintähintaan. Indeksien tuotto prosentit on laskettu vertaamalla eri aikavälien pistelukua ensimmäisen kaupankäyntipäivän indeksin avauspistelukuun. Taulukon alimmalta riviltä löytyy osakkeen tuotto prosentti suhteessa indeksin tuotto prosenttiin. Osakkeiden suhteellinen tuotto prosentti on laskettu vertaamalla osakkeen tuotto prosenttia indeksin tuotto prosenttiin eriaikaväleillä.

6.2 Tutkimuskohteiden esittely

Tutkimuksessa on yhteensä mukana 11 yritystä. Päälistan tutkimuksessa on mukana viisi yritystä, joista neljä on listautunut vuonna 2021. Tutkimuksen toinen otanta koostuu viidestä yrityksestä, jotka listautuivat vuonna 2021 First North -listalle. Näiden lisäksi tutkimuksessa on mukana Lifeline SPAC 1 -yhtiö, joka on listattu erilliselle SPAC-segmentin listalle vuonna 2021. (Pörssisäätiö 2023a.)

Vuosina 2020–2021 listautuneita yhtiöitä oli Helsingin pörssin päälistalla ja First North -listalla yhteensä 38 kappaletta. Tutkimukseen valikoitiin ensisijaisesti vuonna 2021 päälistalle listautuneita yhtiöitä, mutta niiden pienen määrän takia tutkimukseen otettiin myös vuonna 2020 pörssiin listautunut Musti Group Oyj. SPAC-segmentin listaa ei voida verrata suoraan kumpaankaan: päälistaan tai First North -listaan. Tutkimuksessa Lifeline SPAC 1 on kuitenkin liitetty First North -listautujiin, ja tutkimukseen taulukoissa siihen viitataan (+1) merkinnällä. (Pörssisäätiö 2023a.)

Eri vuosina listautuminen aiheuttaa tutkimuksessa vääristymää jonkin verran, mutta laajennettu aikaväli tasasi tutkimusryhmien kokoeroa. First North -vertailuun on otettu mukaan myös Lifeline SPAC 1 Oyj, joka on erillisellä SPAC-segmentin listalla Helsingin pörssissä. Vaikka yhtiö ei suoraan sovi listan yhtiöihin, niin se sopii paremmin First North -listan yritysten joukkoon riskisyytensä puolesta, kuin päälistan yhtiöihin. (Pörssisäätiö 2023a.)

6.2.1 Päälistalle listautuneet yritykset

Tässä kappaleessa esitellään vuonna 2021 neljä Helsingin pörssin päälistalle listautunutta yhtiötä ja yksi vuonna 2020 listautunut yhtiö. Päälistan tutkimusaikaa jouduttiin kasvattamaan vuodella, jotta yhtiöiden vertailu onnistuu määrällisesti. Vaikka vuonna 2021 päälistalle listautui seitsemän yhtiötä, kuitenkin vain neljä niistä järjesti tämän tutkimuksen kohteena olevan listautumisannin. Muut päälistalle listautuneet yritykset siirtyivät päälistalle First North -listan kautta, tai ne on myyty, jolloin osakekurssien tietoja ei enää ole satavilla. Yhtiöesittelyjen alapuolelle on asetettu taulukko,

josta löytyy osakekurssin tiedot eri aikaväleillä, OMXHCAPGI-kurssin tiedot, sekä vertailu tuotoista osakkeen ja indeksin väliltä.

Orthex Group Oyj on suomalainen yritys, joka on perustettu 1956 ja on sen jälkeen kasvanut maailmanlaajuisesti. Orthex Groupiin kuuluu kahdeksan tytäryhtiötä, jotka sijaitsevat pohjoismaissa ja Euroopassa. Yhtiön pääliiketoiminta on erilaisten kodin muovituotteiden, kuten pakasterasioiden, ämpärien ja mittakulhojen valmistus. Orthex on kehittänyt uuden biokomposiitin yhteistyönä Stora Enson kanssa. Näin yhtiö panostaa vihreään tulevaisuuteen ja kestävään kehitykseen. Yhtiö listautui Helsingin pörssin päälistalle vuonna 2021 maaliskuussa tunnuksella ORTHEX. (Orthex 2023b.)

Taulukko 1. Orthex Group Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen. (Kauppalehti 2023; Orthex 2021a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
		25.3.2021	1.4.2021	23.4.2021	24.9.2021	25.3.2022
Orthex Group Oyj	6,82 €	7,42 €	8,50 €	9,16 €	11,07 €	7,45 €
tuotto		8,8 %	24,6 %	34,3 %	62,3 %	9,2 %
OMXHCAPGI	25992,7	25617,32	26028,41	27262,82	28818,73	25906,96
tuotto		-1,4 %	0,10 %	4,9 %	10,9 %	0,3 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		10,2 %	24,7 %	29,4 %	51,4 %	9,5 %

Kreate Group Oyj on yksi johtavista infrarakennusyhtiöstä Suomessa. Kreate tarjoaa infrarakentamisen erikoistaitoja ja -ratkaisuja asiakkailleen ympäri Suomea. Kreateen kuuluu myös osakasyritys KFS Finland Oy. Osakasyrityksen toimipisteet keskittyvät lähinnä Etelä-Suomeen. Kreeten infraratkaisuihin kuuluvat sillat, tiet, radat sekä ympäristö- ja kiertotalouteen sekä geoteknisiin tarpeisiin liittyvät ratkaisut. Yrityksen henkilöstöön kuuluu yli 400 työntekijää ja sen liikevaihto oli 238 miljoonaa euroa vuonna 2021. Yritys listautui Helsingin pörssin päälistalle vuonna 2021 helmikuussa tunnuksella KREATE. (Kreate 2023b.)

Taulukko 2. Kreate Group Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen. (Kauppalehti 2023; Kreate 2021a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
		19.02.2021	26.02.2021	19.03.2021	19.08.2021	18.02.2022
Kreate Group Oyj	8,20 €	10,69 €	10,70 €	10,15 €	10,80 €	10,10 €
tuotto		30,4 %	30,5 %	23,8 %	31,7 %	23,2 %
OMXHCAPGI	25113,99	25008,23	24653,6	25404,65	29591,48	27165,28
tuotto		-0,4 %	-1,8 %	1,2 %	17,8 %	8,2 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		30,8 %	32,8 %	25,0 %	13,9 %	15,0 %

Puילו Oyj on yksi Suomen suurimmista tavaratalo ketjuista. Yritys on perustettu vuonna 1982. Aluksi yritys kiersi Suomen toreilla linja-autoilla myymässä tuotteitaan. Nykyään yrityksellä on melkein 40 tavarataloa eri puolella Suomea, sekä verkkokauppa. Tavaratalojen tuotevalikoima koostuu työkaluista, autotarvikkeista, rakennustarvikkeista, puutarhatarvikkeista, LVI- ja sähkötarvikkeista, taloustavaroista, elintarvikkeista ja vapaa-ajan tavaroista. Puילוn asiakaskohderyhmä on ”tee se itse” -asiakkaat. Yhtiön brändi rakentuu edullisten hintojen ja laajan tuotevalikoiman ympärille. (Puילו 2023b.)

Taulukko 3. Puילו Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen. (Kauppalehti 2023; Puילו 2021a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
		24.6.2021	1.7.2021	23.7.2021	23.12.2021	23.6.2022
Puילו Oyj	6,60 €	7,26 €	7,86 €	7,89 €	8,97 €	4,86 €
tuotto		10,0 %	19,1 %	19,5 %	35,9 %	-26,4 %
OMXHCAPGI	28434,39	28245,94	28467,76	30000,42	29434,45	24354,49
tuotto		-0,7 %	0,1 %	5,5 %	3,5 %	-14,3 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		10,7 %	19,0 %	14,0 %	32,4 %	-12,1 %

Sitowise Group Oyj on suomalainen yritys, joka keskittyy rakennetun ympäristön suunniteluun ja konsultointiin. Yhtiön tarkoituksena on kehittää moderneja äly- ja digiratkaisija asiakkailleen. Sitowise syntyi vuonna 2018 Wise Group Finland Oy:n fuusioitumisen seurauksena. Sitowisen

ratkaisut ja palvelut ovat näkyvillä yksityisellä ja julkisella sektorilla. Sitowise on esimerkiksi vastaanottanut Senaatintorin ympäristön sähköjen ja pylväiden suunnitellusta. Sitowise on myös tehnyt yhteistyössä Helsingin kaupungin kanssa rantarakenteiden vedenalaisia tutkimuksia, jossa selvitetään vanhan infran kuntoa. Yrityksen liikevaihto oli yli 200 miljoonaa euroa vuonna 2022 ja se työllisti yli 2200 henkeä. Yhtiö listautui Helsingin pörssin päälistalle maaliskuussa 2021 tunnuksella SITOWS. (Sitowise 2023b.)

Taulukko 4. Sitowise Group Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen. (Kauppalehti 2023; Sitowise 2021a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
		25.3.2021	1.4.2021	23.4.2021	24.9.2021	25.3.2022
Sitowise Group Oyj	8,20 €	8,21 €	8,30 €	9,22 €	7,90 €	6,37 €
tuotto		0,1 %	1,2 %	12,4 %	-3,7 %	-22,3 %
OMXHCAPGI	25992,7	25617,32	26028,41	27262,82	28818,73	25906,96
tuotto		-1,4 %	0,10 %	4,9 %	10,9 %	0,3 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		1,5 %	1,1 %	7,5 %	-14,6 %	-22 %

Musti Group on suomalainen lemmikkieläintarvikeketju, joka toimii Suomessa, Ruotsissa ja Norjassa. Yhtiön missio on tehdä lemmikkien sekä lemmikin omistajien elämästä kaikin tavoin hausempaa, vaivattomampaa ja turvallisempaa. Musti Groupin tarina alkoi vuonna 1988, kun aktiivinen koiraharrastaja ja kasvattaja Matti Varpula osti Tampereelta Musti ja Mirri -lemmikkivälinekaupan. Nykyään Musti Groupilla on myymälöitä yhteensä 335 kappaletta ja sen liikevaihto oli melkein 400 miljoonaa euroa vuonna 2022. Musti Group listautui Helsingin pörssin päälistalle helmikuussa 2020 tunnuksella MUSTI. (Musti 2023b.)

Taulukko 5. Musti Group Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen.
(Kauppalehti 2023; Musti 2020a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
Musti Group Oyj	8,75 €	10,30 €	11,04 €	8,60 €	16,25 €	27,36 €
tuotto		17,7 %	26,2 %	-1,7 %	85,7 %	212,7 %
OMXHCAPGI	21771,35	22092,26	21793,81	15279,46	21437,58	25103,01
tuotto		1,5 %	0,1 %	-29,8 %	-1,5 %	15,3 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		16,2 %	26,1 %	31,5 %	87,2 %	197,4 %

6.2.2 First North -listalle listautuneet yritykset

Tässä kappaleessa esitellään vuonna 2021 viisi Helsingin pörssin First North -listalle listattua yritystä. Yhteensä tällä pörssilistalle listautui 23 yritystä, mutta kaikkia yrityksiä ei ollut mahdollista sisällyttää tutkimukseen. Yhtiöesittelyjen alapuolelle on asetettu taulukko, josta löytyy osakekurssin tiedot eri aikaväleillä, OMXHCAPGI-kurssitiedot, sekä vertailu tuotoista osakkeen ja indeksin väliltä.

Alexandria pankkiiriliike on suomessa perustettu sijoituspalvelu konserni. Konsernin pääliiketoiminta koostuu erilaisten sijoitus- ja vakuutus tuotteiden tarjoamisesta yrityksille ja yksityishenkilöille. Konserniin kuuluu Alexandrian lisäksi neljä tytäryhtiötä. Yritys perustettiin vuonna 1996 ja vuonna 2021 sillä oli 31 toimipistettä ja yli 35 000 asiakasta. Yritys listautui First North -listalle tunnuksella ALEX. (Alexandria 2023b.)

Taulukko 6. Alexandria Pankkiiriliike Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen. (Kauppalehti 2023; Alexandria 2021a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
		11.5.2021	18.5.2021	11.6.2021	11.11.2021	11.5.2022
Alexandria pankkiiriliike Oyj	6,47 €	8,17 €	8,91 €	7,14 €	8,44 €	7,88 €
tuotto		26,3 %	37,7 %	10,4 %	30,4 %	21,8 %
OMXHCAPGI	27372,03	26989,54	27526,25	28299,77	29563,13	25218,96
tuotto		-1,4 %	0,6 %	3,4 %	8,0 %	-7,9 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		27,7 %	37,1 %	7,0 %	24,2 %	29,7 %

Netum Group Oyj on suomalainen IT- alan yritys, joka on perustettu vuonna 2000. Netum Group Oyj -konserni koostuu kolmesta tytäryhtiöstä, jotka se omistaa. Yhtiön tarjoamiin palveluihin kuuluvat kyberturvallisuuspalvelut, jatkuvuuspalvelut, integraatiopalvelut, digipalvelut, data- ja analytiikkapalvelut sekä johdon konsultointi. Yhtiö listautui First North -listalle kesäkuussa 2021 tunnuksella NETUM. (Netum 2023b.)

Taulukko 7. Netum Group Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen. (Kauppalehti 2023; Netum 2021a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
		2.6.2021	9.6.2021	1.7.2021	2.12.2021	2.6.2022
Netum Group Oyj	3,20 €	4,45 €	4,37 €	4,28 €	4,30 €	4,05 €
tuotto		39,1 %	36,6 %	33,8 %	34,4 %	26,6 %
OMXHCAPGI	28191,48	28015,18	28213,44	28467,76	28667,3	26362,05
tuotto		-0,6 %	0,1 %	1,0 %	1,7 %	-6,5 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		39,7 %	36,5 %	32,8 %	32,7 %	33,1 %

Merus Power on neljän suomalaisen insinöörin perustama sähkö- ja energia-alan yritys. Yhtiö perustettiin virallisesti vuonna 2008, mutta liiketoiminta käynnistyi vasta vuonna 2009. Liiketoiminnan keskiössä on kotimaisten sähkövarastojen ja sähkönlaaturatkaisujen suunnittelu, valmistus ja myyminen. Vuonna 2019 yhtiön liikevaihto ylitti 10 miljoonaa euroa ja samalla sen henkilöstömäärä kasvoi 39 henkeen. Yhtiö listautui First North -listalle kesäkuussa 2021 tunnuksella MERUS. (Merus Power 2023b.)

Taulukko 8. Merus Power Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen.
(Kauppalehti 2023; Merus Power 2021a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
		8.6.2021	15.6.2021	8.7.2021	8.12.2021	8.6.2022
Merus Power Oyj	5,62 €	6,84 €	8,10 €	9,48 €	7,46 €	6,80 €
tuotto		21,7 %	44,1 %	68,7 %	32,7 %	21,0 %
OMXHCAPGI	28326,69	28211,41	28352,16	28621,28	29289,1	26586,74
tuotto		-0,4 %	0,1 %	1,0 %	3,4 %	-6,1 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		22,1 %	44,0 %	67,7 %	29,3 %	27,1 %

Toivo Group Oyj on suomalainen asuntosijoitusyhtiö, jolla on ainutlaatuinen liiketoimintamalli. Liiketoimintamalli koostuu kolmesta askeleesta: kehitä, rakenna ja omista. Kehittämällä tarkoitetaan, että yhtiö kartoittaa ja hankkii maa-alueet itse. Rakentamisella tarkoitetaan, että Toivo hoitaa itse rakennusprojektien johtamisen, mutta ulkoistaa itse rakennusurakat ulkoiselle rakennusliikkeelle. Omistamisella tarkoitetaan, että Toivo jättää rakennuksen omaan omistukseensa eli taseeseensa. Loppujen lopuksi Toivo vuokraa ja hallinnoi rakennuksiaan itse. Yhtiö on perustettu vuonna 2015 ja se listautui Helsingin pörssin First North -listalle kesäkuussa 2021 tunnuksella TOIVO. (Toivo 2023b.)

Taulukko 9. Toivo Group Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen.
(Kauppalehti 2023; Toivo 2021a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
		11.6.2021	18.6.2021	12.7.2021	10.12.2021	10.6.2022
Toivo Group Oyj	2,10 €	2,55 €	2,54 €	2,51 €	2,80 €	2,30 €
tuotto		21,4 %	21,0 %	19,5 %	33,3 %	9,5 %
OMXHCAPGI	28232,17	28299,77	27975,9	29141,4	29025,74	25712,9
tuotto		0,2 %	-0,9 %	3,2 %	2,8 %	-8,9 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		21,2 %	20,1 %	16,3 %	30,5 %	18,4 %

Nightingale Health Oyj on Suomessa vuonna 2013 perustettu terveysteknologiayhtiö. Yhtiön avainliiketoiminta keskittyy ennaltaehkäisevään hoitoon ja kroonisten tautien tunnistamiseen ajoissa.

Yhtiö on kehittänyt Livit-applikaation, jonka avulla ihminen voi seurata omaa terveyttään ja myös koittaa ennustaa terveydentilan muutoksia ja ennaltaehkäistä tauteja, jotka vaikuttaisivat negatiivisesti terveyteen. Applikaation avulla sen käyttäjä voi seurata omaa sydäntänsä, mieltä, immuunipuolustusta ja aineenvaihduntaa. Yhtiö listautui Helsingin pörssin First North -listalle maaliskuussa 2021 tunnuksella HEALTH. (Nightingale Health 2023b; Nightingale Health 2023c.)

Taulukko 10. Nightingale Health Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen. (Kauppalehti 2023; Nightingale Health 2021a)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
		19.3.2021	26.3.2021	19.4.2021	20.9.2021	18.3.2022
Nightingale Health Oyj	6,75 €	5,15 €	5,20 €	5,00 €	3,89 €	2,19 €
tuotto		-23,7 %	-23,0 %	-25,9 %	-42,4 %	-67,6 %
OMXHCAPGI	25457,76	25404,65	25876,36	27059,31	28367,37	26517,68
tuotto		-0,2 %	1,6 %	6,3 %	11,4 %	4,2 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		-23,5 %	-24,6 %	-32,2 %	-54,8 %	-71,8 %

6.2.3 SPAC

SPAC-lyhenne tulee englanninkielisistä sanoista Special Purpose Acquisition Company. SPAC-yhtiö on kuoriyhtiö, jonka ensimmäinen tehtävä on kerätä pääomaa suurilta sijoittajilta, joita kutsutaan sponsoreiksi. Tämän jälkeen yhtiö listataan pörssiin. SPAC-yhtiöille on tyypillistä, että listautumishinta on 10 euroa tai dollaria riippuen markkinapaikasta. Listautumisannista saaduilla varoilla yhtiön on tarkoitus ostaa, jokin toinen listaamaton yritys. Tämän jälkeen SPAC-yhtiön osakkeet konvertoidaan ostetun yhtiön osakkeiksi. Näin ostettu yhtiö sulautetaan SPAC-yhtiöön ja sen osakkeilla voidaan käydä kauppaa pörssin jälkimarkkinoilla. Vuoden 2021 lokakuussa Helsingin pörssin säännellylle SPAC-segmentille listautui Lifeline SPAC 1 -tunnuksella LL1SPAC. Yhtiö on ensimmäinen pohjoismainen SPAC-yhtiö, joka keskittyy kasvavien teknologiayhtiöiden rahoitukseen. (Nordea 2023; Lifeline 2023b.)

Taulukko 11. Lifeline SPAC 1 Oyj osakkeen kurssin kehitys verrattuna OMXHCAPGI-kehitykseen. (Kauppalehti 2023; Lifeline 2021a.)

Yhtiö	Merkintähinta/indeksin avaushinta	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
SPAC segmentin osake		15.10.2021	22.10.2021	15.11.2021	13.04.2022	14.10.2022
Lifeline SPAC 1 Oyj	10,00 €	10,52 €	12,20 €	13,00 €	11,05 €	10,05 €
tuotto		5,2 %	22,0 %	30,0 %	10,5 %	0,5 %
OMXHCAPGI	29235,82	29186,83	29443,94	29650,75	26419,05	23880,47
tuotto		-0,2 %	0,7 %	1,4 %	-9,6 %	-18,3 %
Osakkeen tuotto suhteessa OMXHCAPGI (%)		5,4 %	21,0 %	28,6 %	20,1 %	18,8 %

6.3 Tutkimusryhmien vertailu

Empiirisen tutkimuksen ryhmiä on jossain määrin vaikea vertailla, koska todellisuudessa First North -listalle listautui moninkertainen määrä yrityksiä verrattuna päälistaan. Yritykset ovat myös kooltaan ja iältään erilaisia listojen välillä. Sijoitusten tuottoja voidaan vertailla keskenään, koska niistä on olemassa selkeää numeraalista dataa, mutta varmoja johtopäätöksiä ei tutkimuksessa käytetyn datan perusteella voi tehdä.

Päälistalle hakeutuvat yritykset ovat suurempia, vanhempia ja niillä vakaampi taloudellinen pohja. Näillä perusteilla niiden kauppapaikaksi on valikoitunut pörssin päälista. First North -listalle hakeutuu yrityksiä, jotka ovat pienempiä, nuorempia ja todennäköisesti hakevat rahoitusta pörssin kautta. Yleisesti katsottuna First North -listan listautumisannit ovat suurempiriskisiä sijoituksia, kuin päälistan listautumisannit.

6.4 Tutkimustulokset

Päälistalle listautuneiden yhtiöiden tutkimustuloksissa selviää, että osallistuminen päälistan listautumisanteihin oli kannattavampaa, kuin osallistumine First North -listan listautumisanteihin.

Taulukko 12. Päälistalle listautuneiden yritysten osakkeiden indeksiin verrannollisten tuottojen keskiarvot eri aikaväleillä.

	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
Keskiarvot	13,6 %	20,7 %	21,5 %	34,1 %	187,8 %

Yllä olevassa taulukossa on laskettuna päälistan listautumisantien tuottojen keskiarvot eri aikaväleillä. Korkein tuottokeskiarvo on yhden vuoden aikavälillä. Tulosta kuitenkin vääristää Musti Groupin 197,4 prosentin kasvu verrattuna indeksiin. Musti Group Oyj listautui jo vuonna 2020, mutta sen tuotot on laskettu yllä olevaan taulukkoon mukaan, jotta molemmissa tutkimusryhmissä on yhtä paljon tutkittavia yrityksiä. Kaikilla aikaväleillä tuotto on ollut todella hyvää, koska yleisesti indeksisijoittajan keskimääräiseksi vuosituotoksi mielletään alalla noin 7 prosenttia. Pelkästään yhden päivän tuotto prosentti on lähes kaksinkertainen verrattuna indeksin vuotuisen keskimääräiseen tuottoon. Tuotot jatkoivat kasvamista, kun aikaväli piteni. (Sijoittaja, 2019a.)

Taulukko 13. Päälistan voitollisten yritysten lukumäärä sijoittajan näkökulmasta eri aikaväleillä.

Voitolliset 1pv jälkeen	5
Voitolliset 1vk jälkeen	5
Voitolliset 1kk jälkeen	5
Voitolliset 6kk jälkeen	4
Voitolliset 1v jälkeen	3
Voitolliset 4.4.2023	3

Yllä olevaan taulukkoon kertoo, kuinka monta tutkimuksen päälistalle listautuneista viidestä yrityksestä olivat edelleen sijoittajalle voitollisia eri aikaväleillä. Kaikki yritykset olivat voitollisia sijoittajalle päivästä kuukauteen asti. Puolen vuoden jälkeen yrityksistä enää neljä oli sijoittajalle voitollisia. Vuoden jälkeen voitollisia yrityksiä oli jäljellä vain kolme. Voitollisuus tarkistettiin myös päivämäärällä 4.4.2023 ja silloin voitollisia yrityksiä oli kolme.

Taulukko 14. First North -listalle listautuneiden yritysten osakkeiden indeksiin verrannollisten tuottojen keskiarvot eri aikaväleillä.

	1pv	1vk	1kk	6kk	1v
Keskiarvot	15,4 %	22,4 %	20,0 %	13,7 %	9,2 %

Yllä olevasta taulukosta löytyy First North -listalle listautuneiden yhtiöiden tuottojen keskiarvot eri aikaväleillä. Taulukon keskiarvoihin sisältyy myös tutkimuksen SPAC-yhtiö.

First North -listan tuottokeskiarvot voittavat päälistan tuottokeskiarvot kahdella lyhyimmällä aikavälillä, eli yhden päivän ja yhden viikon aikana. Kolmella viimeisellä ja pisimmillä aikaväleillä First North -listan yhtiöt tuottivat sijoittajalle huomattavasti huonompia tuottoja, kuin päälistan yhtiöt. Yhden vuoden aikavälillä keskiarvolliseen tuottoon vaikutti erityisen negatiivisesti Nightingale Health Oyj osakkeen suuri arvon aleneminen. Nightingale Health Oyj vaikutti myös muihin aikaväleihin merkittävästi, koska sen tuotto oli negatiivinen jo ensimmäisenä kaupankäyntipäivänä.

Taulukko 15. First North listan voitollisten yritysten lukumäärä sijoittajan näkökulmasta eri aikaväleillä.

Voitolliset 1pv jälkeen	4(+1)
Voitolliset 1vk jälkeen	4(+1)
Voitolliset 1kk jälkeen	4(+1)
Voitolliset 6kk jälkeen	4(+1)
Voitolliset 1v jälkeen	4(+1)
Voitolliset 4.4.2023	3

Yllä olevassa taulukossa on laskettu, kuinka monta First North -listalle listautuneista yrityksistä oli voitollisia sijoittajalle verrattuna osakkeen alkuperäiseen merkintähintaan. Taulukossa (+1) merkinnällä viitataan tutkimuksen SPAC-yhtiöön ja tutkittavia yrityksiä on yhteensä kuusi.

Voitollisia yrityksiä oli kaikilla tutkimuksen aikaväleillä 4 (+1). Päivämäärällä 4.4.2023 voitollisia yhtiöitä oli vain kolme kuudesta yhtiöstä, eli jo puolet yhtiöstä olivat sijoittajalle tappiollisia.

Tutkimustulokset olivat listautumisanteihin sijoittaneille suotuisia, mutta myös OMXHCAPG-indeksi kasvoi kovaa vauhtia aikaväleillä 2020–2021, 2021–2022 ja 2020–2022.

Taulukko 16. OMXHCAPGI-kehitys vuosina 2021 ja 2022 verrattuna 2020 pistelukuun. (Kauppa-lehti, 2023.)

Indeksin kasvu	02.01.2020	04.01.2021	03.01.2022
Indeksin pisteluku	20770,84	23828,98	29848,16
Kasvu pisteinä	0	3058,14	9077,32
Kasvu prosentteina	0	14,7 %	43,7 %

Edellisessä taulukossa on kirjattu OMXHCAPG-indeksin pisteluvut vuosien 2020, 2021 ja 2022 ensimmäisiltä kaupankäyntipäiviltä. Näiden lukujen perusteella on laskettu indeksin kehitys niin, että 04.01.2021 lukua verrataan 02.01.2020 lukuun ja 03.01.2022 lukua verrataan 02.01.2020 lukuun. Aikavälin suuret indeksituotot johtuvat koronan aiheuttamasta markkinan laskusta vuoden 2020 alkupuolella ja sen jälkeisestä kovasta elvytyspolitiikasta. 2020–2021 OMXHCAPGI nousi 14,7 prosenttia, mikä on noin kaksi kertaa enemmän kuin indeksien noin 7 prosentin vuosituotto. Aikavälillä 2020–2022 kasvua tapahtui 43,7 prosenttia, joka on todella suuri kasvu kahdessa vuodessa indeksille. Kyseinen luku ei kuitenkaan ole tutkimuksen kannalta kovin relevantti, koska vain yksi tutkimukseen sisällytetyistä yhtiöistä listautui pörssiin vuonna 2020.

Taulukko 17. OMXHCAPGI-kehitys vuosina 2021–2022. (Kauppalehti, 2023.)

Indeksin kasvu	04.01.2021	03.01.2022
Indeksin pisteluku	23828,98	29848,16
Kasvu pisteinä	0	6019,18
Kasvu prosentteina	0	25,3 %

Yllä olevassa taulukossa on laskettu OMXHCAPG-indeksin vuosikehitys vuosina 2021–2022. Kasvua tapahtui 25,3 prosenttia. Kasvu oli todella nopeaa ja markkinan huippu nähtiin syyskuussa 2021. Indeksien kasvu ylittää päälistan keskiarvo tuotot aikaväleillä 1 päivä, 1 viikko, ja 1 kuukausi. Listautumisantien tuotot voittivat OMXHCAPGI-tuoton aikaväleillä 6 kuukautta ja 1 vuosi. First North -listan keskiarvoiset tuotot eivät yllä indeksin vuosituottoon millään aikavälillä.

Näin ollen tutkimustuloksissa selvisi, että sijoittajan oli mahdollista voittaa OMXHCAPG-indeksi sijoittamalla listautumisanteihin, mutta se ei ole itsestään selvää. Suurimman ylituoton yksityinen sijoittaja olisi saanut omalle pääomalleen sijoittamalla Helsingin pörssin päälistan listautumisanteihin ja pitämällä anneista saatuja osakkeita vuoden ja sitten myymällä ne. Toinen voitollinen aikaväli päälistan anteja keskiarvoisesti tarkastellessa ja niitä verrattaessa OMXHCAPG-indeksiin oli 6 kuukautta aikavälillä 04.01.2021–03.01.2022.

First North -listan listautumisantien keskiarvoiset tuotot hävisivät kaikilla aikaväleillä vertailuindeksin tuotolle. Kyseisen listan tuottojen keskiarvoja laski erityisesti Nightingale Health yhtiön negatiivinen tuotto ensimmäisestä kaupankäyntipäivästä alkaen. Vastaavaa vääristymää päälistan keskiarvoihin aiheuttaa Musti Group Oyj, jonka kurssi nousi ensimmäisen pörssivuotensa aikana (2020) yli kaksisataa prosenttia.

Tutkimuksen pääongelmaan saadaan ratkaisu. Sijoittajan oli mahdollista saada ylituottoa omalle pääomalleen sijoittamalla Helsingin pörssin päälistan listautumisanteihin aikaväleillä kuusi kuukautta ja yksi vuosi, mutta sijoittamalla First North listan listautumisanteihin sijoittaja olisi hävinnyt vertailuindeksille tutkimuksen kaikilla aikaväleillä.

Lisäksi tutkimuksen molempiin alaongelmiin löytyi ratkaisut. Suurin keskiarvollinen tuotto päälistan listautumisanteista löytyy yhden vuoden kohdalta ja First North -listan kohdalla kannattavin aikaväli pitää ja myydä osakkeet oli yksi viikko. Toiseen alaongelmaan löytyvät ratkaisit taulukoista 12. ja 14. joissa on taulukoitu molempien tutkimusryhmien osakkeiden keskiarvolliset tuotot eri aikaväleillä.

Seuraavassa kappaleessa haastatellaan Jari Pusa Handelsbankenista, joka kommentoi opinnäytetyön tutkimusta ja sen tuloksia. Haastattelussa Pusa kertoo myös omista kokemuksistaan liittyen listautumisanteihin, sekä tekijöistä, jotka tulevat vaikuttamaan osakemarkkinoihin ja siihen, milloin seuraava listautumisikkuna tulee aukeamaan.

6.5 Asiantuntijalausunto

Tätä opinnäytetyötä varten haastateltiin Jari Pusaa Handelsbankenin varainhoidon puolelta. Pusan koulutustausta koostuu kauppatieteiden maisterin tutkinnosta ja osakemeklarikoulutuksesta. Tällä hetkellä Pusa työskentelee salkunhoitajana, auttaa yksityispankkiireja sekä hoitaa samalla osakemeklarin tehtäviä. Pusan työura on kestänyt pankissa jo noin 15 vuotta. Haastattelun tarkoituksena on parantaa opinnäytetyön reliabiliteettia.

Kysymys: Vuonna 2020–2021 listautumisia nähtiin todella paljon ja markkina nousi kovaa vauhtia. Lähtikö toiminta listautumisanteiden kanssa käsistä?

”Markkinoilla tapahtui jonkin verran ylilyöntiä, mutta nousun takana oli loppupeleissä keskuspankkien elvyttämispolitiikka.” -Pusa

Kysymys: Odotitko tällaisia tutkimustuloksia ja miten vertaisit niitä aiemmin markkinasykleihin, joissa on nähty paljon listautumisanteja?

”Tulokset olivat melko ennalta odotettavia. Historiassa on nähty samanlaisia tuloksia ennenkin. Listautumisannit ovat tapana hinnoitella jonkin verran alakanttiin, jotta sijoittajat kiinnostuvat niistä.” -Pusa

Kysymys: Osallistuitko omalla pääomalla listautumisanteihin vuosina 2020–2021?

”En ollut itse mukana listautumisanneissa, koska pankissa on työntekijöille säännöt, jotka rajoittavat omaa kaupankäyntiä arvopapereilla. Omat viimeisimmät osallistumiset listautumisanterihin tapahtuivat noin 10 vuotta sitten. Annelleilla pystyi tekemään tuottoa säännöllisesti, mutta listautumisantien pienet allokaatiot yksityissijoittajille rupesivat ärsyttämään. Suuresta pääomasta olisi hyötyä tai vaihtoehtoisesti olisi helpompaa olla mukana listautumisanneissa institutionaalisenä sijoittajana.” -Pusa

Kysymys: Mitä asioita yksityissijoittajan tulisi huomioida sijoittaessaan listautumisanterihin?

”Yrityksen arvostusta on hyvä tutkia eri arvostusmalleilla. Price to sales (eli hinta jaettuna myynnillä) on yksi omista mittareistani, jota olen käyttänyt usein. On myös tärkeää, että oikeasti ymmärtää mihin on sijoittamassa, eli ymmärtää millaista bisnestä listautuva yritys pyörittää. Yksityissijoittajan kannattaa myös ottaa selvää onko kyseessä pelkkä listautumisantti vai myyvätkö vanhat osakkeenomistajat tai yrityksen perustajat omia osakkeitaan samalla pois. Mikäli myyjien joukossa on suuri pääomasijoittaja, niin exit voi olla ymmärrettävä, mutta yksityiset sijoittajat tekemässä exitiä herättää helposti kysymyksiä. Sijoittajan tulee siis ymmärtää mihin rahaa kerätään ja onko kohde uskottava.” -Pusa

Kysymys: Voiko listautumisanterja mielestäsi hyödyntää osana omaa sijoitusstrategiaa?

”Joillekin listautumisannit voivat sopia osaksi strategiaa, mutta niitä ei kannata ottaa sijoitussalkkuun liian suurella painolla. Listautumisanneista saatavat osakkeet sopivat niin sanotuiksi pelipapereiksi salkkuun vakaiden ja tunnettujen yhtiöiden lisäksi. Listautumisantien avulla sijoittaja voi pyrkiä ylituottoon verrattuna indeksiin. Kannattaa kuitenkin osallistua anteihin mitkä vaikuttavat kokonaisvaltaisesti hyviltä ja joiden kasvuodotukset ovat realistisia.” -Pusa

Kysymys: Mitkä neljä yritystä vuoden 2021 listautujista ovat mielestäsi vahvimpia ja näet eniten potentiaalia?

”Kempower Oyj:iillä on mahdollisuus pitkään kasvutarinaan ja yritys toimii kasvavalla alalla. Spinova Oyj on kehittänyt teknologiaa, jossa on paljon potentiaalia, mutta yritys on vielä korkea riskinen. On kuitenkin mahdollista, että Spinova myydään, mikäli he saavat kehitettyä jonkin läpimurron. Inderes Oyj on saavuttanut tietynlaisen niche aseman rahoituslalla, ja he tuottavat paljon hyvää sisältöä sosiaaliseen mediaan, mikä saa paljon näkyvyyttä. Inderesin analyysien taso on parantunut huomattavasti viimeisten kymmenen vuoden aikana. Mikäli yritys saa käännettyä nämä positiiviset asiat taloudelliseksi menestykseksi, niin kasvulle on varaa. Musti Group Oyj on hyvä defensiivinen osake pitkälle aikavälille. Myös taantumassa ihmiset huolehtivat lemmikeistään ja vaikeina aikoina niiden tärkeys voi korostua.” -Pusa

Kysymys: Tutustuttuasi tähän opinnäytetyöhön ja sen tutkimustuloksiin keksitkö siihen jatkotutkimuskysymyksiä?

”Olisi hyvä tutkia, että onko jokin yhteinen suhdannemuutos monissa eri markkinan noususykleissä, missä menee hyvien ja huonojen listautumisantien raja. Onko markkinahuippujen jälkeen esimerkiksi enemmän listautumisanteraja, jotka ovat lyhytnäköisiä ja yrityksen omistajat haluavat tehdä exitin, eli kuitata voittonsa ulos. Tällainen tutkimus vaatisi tietysti paljon historiallista dataa ja resursseja.” -Pusa

Kysymys: Milloin uskot seuraavan listautumisikkunan aukeavan markkinoilla?

”Epävarmuuden pitäisi ensin hälventyä markkinoilla ja keskuspankkien pitäisi mahdollisesti elvyttää taloutta, jotta markkinoilla palaa usko nousuun. Markkina odottaa tällä hetkellä inflaation taittumista alaspäin, mutta markkinaolosuhteet tiukkenevat. Kysymys on, että ehtiikö inflaatio laskemaan ja keskuspankit elvyttämään taloutta ennen, kuin rahoitusolosuhteiden tiukkeneminen ajaa koko talouden taantumaan. Kesällä USA:ssa on velkakattokeskustelut, jotka voivat antaa markkinalla uutta suuntaa. Keskusteluissa pitäisi selvittää millaisia talletussuojia kansalaisille voidaan tarjota.” -Pusa

Tämä haastattelu toteutettiin Handelsbankenin pääkonttorilla Helsingin Ruoholahdessa torstaina 27.4.2023.

6.6 Jatkotutkimussuositukset

Empiiristä tutkimusta voisi laajentaa huomattavasti ja siihen voisi lisätä tutkimuskysymyksiä. Ensimmäkin tutkimukseen voisi lisätä kaikki vuoden 2021 listautumisannit. Suurempi otanta parantaisi tutkimuksen reliabiliteettia. Suuremmasta otannasta olisi myös parempi tutkia, mikä oli tuottoisin tai vähiten tappiollinen aikaväli myydä osakkeet listautumisannin jälkeen. Periaatteessa tutkimukseen voisi lisätä historiasta niin paljon dataa, eli listautuneita yhtiötä, kuin haluaa, mutta se vaatii paljon resursseja. Tällä hetkellä listautumisikkuna on kiinni Helsingin pörssissä markkinatilanteen takia, mutta samanlainen tutkimus olisi mielenkiintoinen toteuttaa seuraavan nousumarkkinan aikana.

Tutkimusta voisi myös laajentaa tutkimalla listautuneiden yhtiöiden prospectutksi, eli listalleottoesitteitä. Niistä voitaisiin tutkia yhtiöiden taloustietoja, ja onko niillä yhteyttä listautumisannin tuloksiin ja kannattavuuteen sijoittajan näkökulmasta. Jatkotutkimuksessa olisi hyvä myös tutkia millaiset

tulokset saataisiin, jos osakkeet olisi pidetty salkussa nykyhetkeen asti (26.4.2023) ja vastaavalla tavalla olisi sijoitettu OMXHCAPG-indeksiin.

7 Pohdinta

Kaikissa tutkimuksissa tulee perehtyä tutkimuksen luotettavuuteen eli reliabiliteettiin, ja siihen vaikuttaviin tekijöihin. Reliabiliteetikappaleessa perehdytään aiheiseen tutkimuksen ja myös tietoperustan osalta. Kappaleessa otetaan kantaa lähteiden luotettavuuteen, tutkimuksen tekijän pätevyyteen ja tutkimustuloksien merkitykseen sekä niiden todenmukaisuuteen.

Aiheen valinta ja oma oppiminen -kappaleessa opinnäytetyön tekijä kertoo, millainen opinnäytetyöprosessi on kokonaisuudessaan ollut ja miksi juuri listautumisannit valikoituivat tutkimuksen aiheeksi.

7.1 Reliabiliteetti

Tutkimuksen reliabiliteettiin vaikuttaa monta tekijään, kuten tutkimuksen otannan suuruus, tutkittavan tiedon eli kurssien paikkansapitävyys ja tutkijan valitsemat tutkimusmenetelmät, sekä mahdollisuus inhimilliseen virheeseen dataa käsitellessä ja laskuja tehdessä.

Tutkimukseen kerättyä dataa voidaan pitää luotettavana, koska se on kerätty alan suurien toimijoiden sivuilta. Indeksien päivittäiset avaus- ja sulkupisteluvut on kerätty Nasdaq.com sekä Investing.com -sivustoilta. Kaikki loput osakekurssit ja indeksinpisteluvut on kerätty Kauppalehti.fi -sivulta. Kaikkia näitä lähteitä voidaan pitää luotettavana, koska ne toimivat tarkoin säädellyllä ja luvanvaraisella rahoitusallalla tai ovat yksiä valtamedian lähteitä, joiden uskottavuus perustuu totuudenmukaisen tiedon levittämiseen.

Datan käsittelyssä ja laskuissa on aina mahdollisuus inhimilliseen virheeseen, mutta luvut ja laskentakaavat on tarkistettu useampaan kertaan. Tutkijan koulusta voidaan pitää myös riittävänä tällaisen tutkimuksen toteuttamista varten.

First North -listan tutkimuksen reliabiliteettia voisi parantaa huomattavasti lisäämällä tutkittavien yritysten määrää. Opinnäytetyön tekijän resurssit eivät kuitenkaan riitä kaikkien yritysten tutkimiseen. Tutkimuksessa mukana olevat viisi yritystä, jotka listautuivat kyseiselle listalle, on valittu satumanvaraisesti, jotta tutkimuksen reliabiliteetti ei kärsisi jostakin puolueellisesta valintakriteeristä.

Osakekohtaiset tuotto prosentit tai indeksiin tehdyt vertailut eivät kerro absoluuttista totuutta, koska oman pääoman tuotto prosenttia listautumisanneissa, koska anteihin liittyy allokaatio. Henkilö, joka haluaa osallistua listautumisasiin, tekee merkintäsopimuksen oman pankkiiriliikkeensä tai välittäjäliikkeensä kautta. Merkintäsopimukseen hän ilmoittaa, kuinka monta osaketta hän haluaa vastaanottaa annissa ja näin sitoo osakkeiden lukumäärää vastaavan summan pääomaa antiin.

Yksityiselle sijoittajalla ei ole kuitenkaan varmuutta siitä, kuinka paljon osakkeita hän tulee todellisuudessa saamaan tililleen ennen ensimmäistä kaupankäyntipäivää. Näin ollen tutkimuksen osakkeiden tuotto prosentit eivät vastaa oman pääoman tuotto prosenttia. Tutkimuksessa ei myöskään ole huomioitu kaupankäyntikuluja, koska ne vaihtelevat välittäjäliikkeen mukaan. Tutkimuksessa yhtiöiden maksamia osinkoja ei ole huomioitu, koska tutkimuksen tarkoitus ei ole tutkia osakkeita pitkällä aikavälillä. Osinkojen merkitys jää melko pieneksi lyhyellä aikavälillä, mutta se vaikuttaa vain vähän osakkeiden tuottoon. (Sijoittaja 2023b.)

7.2 Aiheenvaihtelu ja oma oppiminen

Opinnäytetyöprosessi alkoi jo keväällä 2022, mutta silloin sain lähinnä valittua aiheen, tehtyä alustavan sisällysluettelon ja opinnäytetyösuunnitelman. Karkeasti opinnäytetyön aihe on ollut mielesäni siitä asti, kun kävin Haaga-Helian sijoittamisen alkeet -kurssin, jossa piti lukea sijoittamista käsittelevä kirja. Itselleni luettavaksi valikoitui Seppo Saarion, *Miten sijoitan pörssiosakkeisiin* 17. painos. Kirjasta löytyi väite, että listautuneiden yritysten osakkeilla voisi tehdä tuottoa myymällä ne ensimmäisenä kaupankäyntipäivänä. Tästä väitteestä alkoi vähitellen muodostua aihe opinnäytetyölle.

Aluksi opinnäytetyön aiheeksi valikoitui *Listautumisantien syyt ja vaiheet sekä listautuneiden yhtiöiden osakkeiden kurssien kehitys*. Listautumisannit aiheena oli hyvä, mutta työn rajauksessa oli ongelma. Pelkästään listautumisantien syistä ei löytynyt tietoa kovin helposti, tai niin paljoa, että siitä saisi kirjoitettua kokonaista opinnäytetyötä. Tämän takia työn aiheeksi muokattiin listautumisanti-prosessi. Rajauksessa oli myös toinen ongelma. Vuonna 2021 Helsingin pörssin päälistalle listautui neljä yritystä, jotka järjestivät tutkimuksen kohteena olevan listautumisannin. Neljä yritystä ei riittänyt kvantitatiiviseen tutkimukseen, joten työ piti rajata uudelleen. Ajallista rajausta kasvatettiin vuodelle ja vuosi 2020 otettiin tutkimukseen mukaan. Näin tutkimukseen saatiin mukaan Musti Group Oyj ja päälistan yritysten otanta nousi viiteen yritykseen, silti otanta jäi todella pieneksi. Tämän takia työn rajausta muokattiin käsittelemään myös Helsingin pörssin First North -markkinapaikan yrityksiä. First North -listalta tutkimukseen valittiin viisi yritystä lisää. Näin saatiin kaksi tutkittavaa ryhmää, jota pystyttiin vertailemaan keskenään. Vuonna 2021 Helsingin pörssiin listautui myös Lifeline SPAC 1 Oyj, joka on SPAC-yhtiö. Kyseinen yhtiö ei kuulunut suoranaisesti kumpaankaan tutkimusryhmään, mutta se sisällytettiin First North -tutkimusryhmään, koska se sopi siihen ryhmään paremmin liiketoimintamallinsa vuoksi ja samalla tutkimuksen otanta kasvoi. Lopulliseksi opinnäytetyön otsikoksi muodostui näin *Listautumisanti-prosessi ja listautuneiden yritysten osakkeiden kurssikehitys*.

Tietoperustaa kirjoittaessa huomasin, että joistakin aiheista tietoa löytyi helpommin, kuin toisista. Opinnäytetyön aihe rajasi lähteiden määrää, josta löytyisi relevanttia tietoa. Yksi avainlähteistä oli suomalainen Pörssisäätiö. Pörssisäätiöltä löytyi teos *Pörssilistautujan käsikirja*, josta löytyi paljon relevanttia tietoa koskien listautumisanantiprosessia. Näin tietoperustaan saatiin tietoa luotettavasta lähteestä ja opinnäytetyön juoni alkoi hahmottua. Yleisesti rahoitusta ja markkinoita koskevaa tietoa oli kohtuu helppo löytää esimerkiksi *Moderni rahoitus* -kirjasta.

Opinnäytetyön tutkimusosuuden alkuvaiheessa itselleni kävi selväksi, että kotona käytettävissä olevilla tietolähteillä tarvittavan datan kerääminen tulisi viemään aikaa. Aluksi vaikutti siltä, että päälistalle listautuneista yhtiöistä saataisiin kokonainen tutkimus aikaiseksi, mutta nopeasti selvisi, että moni vuonna 2021 päälistalle listautuneista yrityksistä siirtyi päälistalle First North -listan kautta. Tämä johti edellä mainittuun työn uudelleen rajaamiseen. Osakekurssien, indeksin pistelukujen ja päivämäärien kerääminen Exceliin oli manuaalista ja hidasta työtä. Datat kerääminen ja sen käsittely vei omien töiden ohella noin pari viikkoa aikaa. Tähän verrannoksi voisi mainita opinnäytetyössä haastateltavan Jari Pusan toimittaman Excel-taulukon, jonka hän oli saanut nopeasti ladattua Bloombergin palveluista. Tätä taulukkoa onnistuin myös hyödyntämään itse omia Excel-taulukoita tehdessä.

Opinnäytetyön tietoperustan kirjoittaminen alkoi totisesti tammi-helmikuun vaihteessa. Jo ennen tätä minulla oli joitakin sivuja kirjoitettuna ja irtonaisia lähteitä kasattuna, mutta kokonaisuus oli vielä kaukana. Jatkoisin työn kirjoittamista vaihtelevalla tahdilla, joka johtui omista töistäni. Lopullinen herätys lähestyvään palautuspäivään tuli maaliskuun puolella välissä, jolloin pidin Zoom-tapaamisen opinnäytetyön ohjaajani Sami Hartikaisen kanssa. Tässä vaiheessa oma motivaatio valmistumiseen oli myös kasvanut, koska omalla työpaikallani oli juuri käyty muutosneuvottelut. Tästä syystä päätin vähentää viikkotasolla omia työtuntejani ja keskittyä opinnäytetyön kirjoittamiseen, koulusta valmistumiseen ja näin oman asemani parantamiseen työmarkkinoilla.

Kokonaisuutena opinnäytetyöprosessia oli todella opettavainen. Ensinnäkin opin kuinka paljon työtä ja aikaa laadukkaan tutkimuksen toteuttamiseen vaatii. Tutkimusosuutta tehdessä oli myös hienoa seurata, kuinka raaka data vähitellen muokkaantui oikeiksi tutkimustuloksiksi. Tutkimuksen tulokset kertovat saman mitä Saario kirjassaan. Listautumisanantihin sijoittamalla on mahdollista saada tuottoa, mikäli osakkeet myy ensimmäisenä kaupankäyntipäivänä pois. Tutkimustulokset kertovat myös, että omalla pääomalla on mahdollista saada ylituottoa verrattuna indeksiin, mutta se on vaikeaa ja sen tiedetään alalla jo yleisellä tasolla. Tutkimus kuitenkin todisti, että se on joka tapauksessa mahdollista.

Valmiin työn kokonaisuuteen olen todella tyytyväinen, sillä opinnäytetyössä on selkeä juoni. Tietoperustassa käsiteltävä listautumisprosessi antaa lukijalle käsityksen millaisesta prosessista on

kyse. Yleistieto markkinoista, niiden toiminnasta, sijoittamisesta ja eri sijoitusinstrumenteista antaa lukijalle riittävän käsityksen näistä aiheista. Tällä tietoperustalla, jopa aihetta tuntematon ihminen pystyy ymmärtämään opinnäytetyön tutkimusosuuden ja sen tulokset. Kokonaisuus palvelee lukijaa ja opinnäytetyön tekeminen palveli työn tekijää.

Lähteet

Alexandria 2021a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: <https://www.alexandria.fi/listautuminen> Luettu 09.04.2023

Alexandria 2023b. Yleistietoa yhtiöstä. Luettavissa: <https://www.alexandria.fi/> Luettu 04.04.2023

Inderes 2021. Helsingin pörssin päälistan ja First North markkinapaikan erot toisistaan. Luettavissa: <https://www.inderes.fi/fi/mita-eroa-first-north-listalla-ja-paalistalla> Luettu 10.5.2023

Investing.com 2023. OMXHCAPGI päivittäiset avauspisteluvut. Luettavissa: <https://www.investing.com/indices/omx-helsinki-cap-gross-historical-data> Luettu 10.03.2023

Kauppalehti 2023. Indeksien ja osakkeiden kurssit. Luettavissa: <https://www.kauppalehti.fi/porssi> Luettu 01.05.2023

Knüpfer & Puttonen. 2014. Moderni rahoitus. Sanoma Pro Oy. Helsinki.

Kreate 2021a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: <https://kreate.fi/listautuminen/> Luettu 21.03.2023

Kreate 2023b. Yleistietoa yrityksestä. Luettavissa: <https://kreate.fi/yritys/> Luettu 27.003.2023

Lifeline SPAC 1 2021a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: <https://www.lifeline-spac1.com/fi/listautuminen/> Luettu 15.04.2023

Lifeline SPAC 1 2023. Yleistietoa yhtiöstä. Luettavissa: <https://www.lifeline-spac1.com/fi/> Luettu 15.04.2023

Lynx 2023. Fundamenttianalyysi. Luettavissa: <https://www.lynxbroker.fi/sijoitusblogi/osakkeet/fundamenttianalyysi-perusteet/> Luettu 10.05.2023

Merus Power 2021a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: <https://sijoittajat.meruspower.fi/sijoittajatietoa/ipo/> Luettu 13.04.2023

Merus Power 2023b. Yleistietoa yhtiöstä. Luettavissa: https://www.meruspower.fi/?ppc_keyword=merus%20power;gclid=CjwKCAjwrDmhBhBBEiwA4Hx5g0F1AbS95nH53aG-pYe9E_I09JxD0ULsitaWn0xIFyooFZuhteoSgWRoCWrmQAvD_BwE Luettu 13.04.2023

Musti Group 2020a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: <https://www.mustigroup.com/fi/sijoittajat/listautuminen/> Luettu 27.03.2023

Musti Group 2023b. Yleistietoa yrityksestä. Luettavissa: <https://www.mustigroup.com/fi/tietoa-meista/> Luettu 28.03.2023

Nasdaq 2023. Googlen käyttämä tietolähde indeksien tietoihin. Luettavissa: <https://www.nasdaq.com/market-activity/indexes> Luettu 20.12.2022

Nasdaq 2023. OMXHCAPGI päivittäiset sulkupisteluvut. Luettavissa: https://www.nasdaqomxnordic.com/indexes/historical_prices?Instrument=FI0008900238 Luettu 10.03.2023

NASDAQ OMX Helsinki. 2021. Opi osakkeet.

Netum 2021a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: <https://www.netum.fi/sijoittajille/listautu-misanti/> Luettu 10.04.2023

Netum 2023b. Yleistietoa yhtiöstä. Luettavissa: <https://www.netum.fi/> Luettu 11.04.2023

Nightingale Health 2021a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: <https://nightingale-health.com/fi/sijoittajille/ipo-2021/> Luettu 14.04.2023

Nightingale Health 2023b. Livit aplikaatio. Luettavissa: <https://nightingalehealth.com/livit/> Luettu 14.04.2023

Nightingale Health 2023c. Yleistietoa yhtiöstä. Luettavissa: <https://nightingalehealth.com/> Luettu 14.04.2023

Nordea 2023. SPAC-yhtiö ja sen tarkoitus. Luettavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/sijoittaminen/spac.html> Luettu 15.04.2023

Nordnet 2023a. Osakesäästötili. Luettavissa: https://www.nordnet.fi/fi/palvelut/tilit/osakesaastotili?gclid=CjwKCAjw79iaBhAJEiwAPYwoCGDOiSbmtaJV44tuU-AcHI5NAI77z2ISJ4gD3dwyDT3r7XJ1izLy0jxoCVV0QAvD_BwE;ef_id=YoULQgAAAHdZkQNn:2021024191756:s Luettu 05.01.2023

Nordnet 2023b. Valuuttatili. Luettavissa: <https://www.nordnet.fi/faq/754-mitae-valuuttatilit-ovat> Luettu 05.01.2023

OP 2023. Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin vertailu. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/osakesijoitukset/osakesaastotili-vai-arvo-osuustili> Luettu 05.01.2023

Orthex 2021a. Tietoa listautumisannista. Luettavissa: <https://investors.orthexgroup.com/fi/osake/listautuminen/> Luettu 21.03.2023

Orthex 2023b. Yleistietoa yhtiöstä. Luettavissa: <https://www.orthexgroup.fi/> Luettu 27.03.2023

Osakesijoittaja 2022a. Tunnusluvut. Luettavissa: <https://osakesijoittaja.fi/osakesijoittaminen/tunnusluvut/> Luettu 10.11.2022

Osakesijoittaja 2023b. Indeksirahastot. Luettavissa: <https://osakesijoittaja.fi/indeksirahastot-sijoituskohteena/> Luettu 19.12.2022

Osuuspankki 2022. Arvo-osuustili. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/osakesijoitukset/osakesijoittaminen-op-verkkopalvelussa> Luettu 17.11.2022

Puilo 2021a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: <https://www.puilo.fi/listautuminen> Luettu 20.03.2023

Puilo b. Yleistietoa yrityksestä. Luettavissa: [Meistä | Puilo](#) Luettu 27.3.2023

Pörssisäätiö 2016b. Pörssilistautumisprosessi. Luettavissa: https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2016/05/porssilistautujan_kasikirja_2016_final_web.pdf Luettu 15.04.2023

Pörssisäätiö 2023a. Helsingin pörssiin listautuneet yritykset 2020–2021. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/listautumiset-pohjoismaissa-viimevuosina/> Luettu 10.03.2023

Pörssisäätiö 2023c. Listalleottoesite. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/dictionary/listalleottoesite/> Luettu 08.03.2023

Saario, S. 2020. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin 17. painos. Alma Talent Oy. Helsinki.

Sijoittaja 2019a. Indeksisijoittajan tuotot Helsingin pörssissä. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/124139/helsingin-porssin-20-vuoden-tuotto-ja-johtopaatokset-tuottokehityksesta/> Luettu 07.05.2023

Sijoittaja 2023b. Miten yksityinen sijoittaja pääsee osallistumaan listautumisasiin. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/318411/listautumiset-ipo-2023-nain-osallistut-listautumisasiin/> Luettu 08.05.2023

Sijoittaja 2021c. Tekninen analyysi. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/276210/tekninen-analyysi/> Luettu 10.05.2023

Sitowise 2021a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: <https://www.sitowise.com/fi/listautuminen> Luettu 21.03.2023

Sitowise 2023b. Yleistietoa yrityksestä. Luettavissa: [The Smart City Company | Sitowise](#) Luettu 27.03.2023

Stoxx, 2023. STOXX 600 Euroopan indeksi. Luettavissa: <https://www.stoxx.com/document/Bookmarks/CurrentFactsheets/SXXGR.pdf> Luettu 19.12.2022

Tilastokeskus 2022. Suomalaisten omistukset pörssiosakkeissa ja rahastoissa. Luettavissa: https://tilastokeskus.fi/til/vtutk/2020/vtutk_2020_2022-03-02_tie_001_fi.html Luettu 12.02.2023

Toivo 2021a. Tietoa yhtiön listautumisesta. Luettavissa: [https://sijoittajille.toivo.fi/listautuminen Luettu 13.04.2023](https://sijoittajille.toivo.fi/listautuminen_Luettu_13.04.2023)

Toivo 2023b. Yleistietoa yhtiöstä. Luettavissa: <https://toivo.fi/> Luettu 13.04.2023

Liitteet

Liite 1. Asiantuntijahaastattelun kysymykset

Asiantuntijahaastattelu

Pvm: 27.04.2023

Paikka: Helsinki, Handelsbankenin konttori Ruoholahti

Haastateltava: Jari Pusa

Kysymys 1. Vuonna 2020–2021 listautumisia nähtiin todella paljon ja markkina nousi kovaa vauhtia. Lähtikö toiminta listautumisantien kanssa käsistä?

Kysymys 2. Odotitko tällaisia tutkimustuloksia ja miten vertaisit niitä aiemmin markkinasykleihin, joissa on nähty paljon listautumisanteja?

Kysymys 3. Osallistuitko omalla pääomalla listautumisanteihin vuosina 2020–2021?

Kysymys 4. Mitä asioita yksityissijoittajan tulisi huomioida sijoittaessaan listautumisanteihin?

Kysymys 5. Voiko listautumisanteja mielestäsi hyödyntää osana omaa sijoitusstrategiaa?

Kysymys 6. Mitkä neljä yritystä vuoden 2021 listautujista ovat mielestäsi vahvimpia ja näet eniten potentiaalia?

Kysymys 7. Tutustuttuasi tähän opinnäytetyöhön ja sen tutkimustuloksiin keksitkö siihen jatkotutkimuskysymyksiä?

Kysymys 8. Milloin uskot seuraavan listautumisikkunan aukeavan markkinoilla?

Liite 2. Listautumisprosessi ensimmäinen osa

ALUSTAVA SUUNNITTELU

- Tavoitteiden ja tarpeiden kartoittaminen
- Neuvonantajien kilpailuttaminen: pääjärjestäjä, oikeudellinen neuvonantaja, due diligencen tuottaja, tilintarkastusyhteisö
- Pääjärjestäjän ja muiden neuvonantajien valinta ja sopimusten tekeminen

LISTAUTUMISEN VALMISTELU NEUVONANTAJIEN KANSSA

- Listalleottamisen edellytysten läpikäynti
- Listautumissuunnitelma ja aikataulu
- Tapaaminen Finanssivalvonnan kanssa
- Neuvonantajien tekemä due diligence alkaa
- Listalleottoesitteen valmistelu
- Mahdollisen osakeannin ja markkinoinnin suunnittelu
- Neuvonantaja kontakti pörssiä aikataulusta ja suunnitelmista

6–12 KUUKAUTTA ENNEN LISTAUTUMISTA

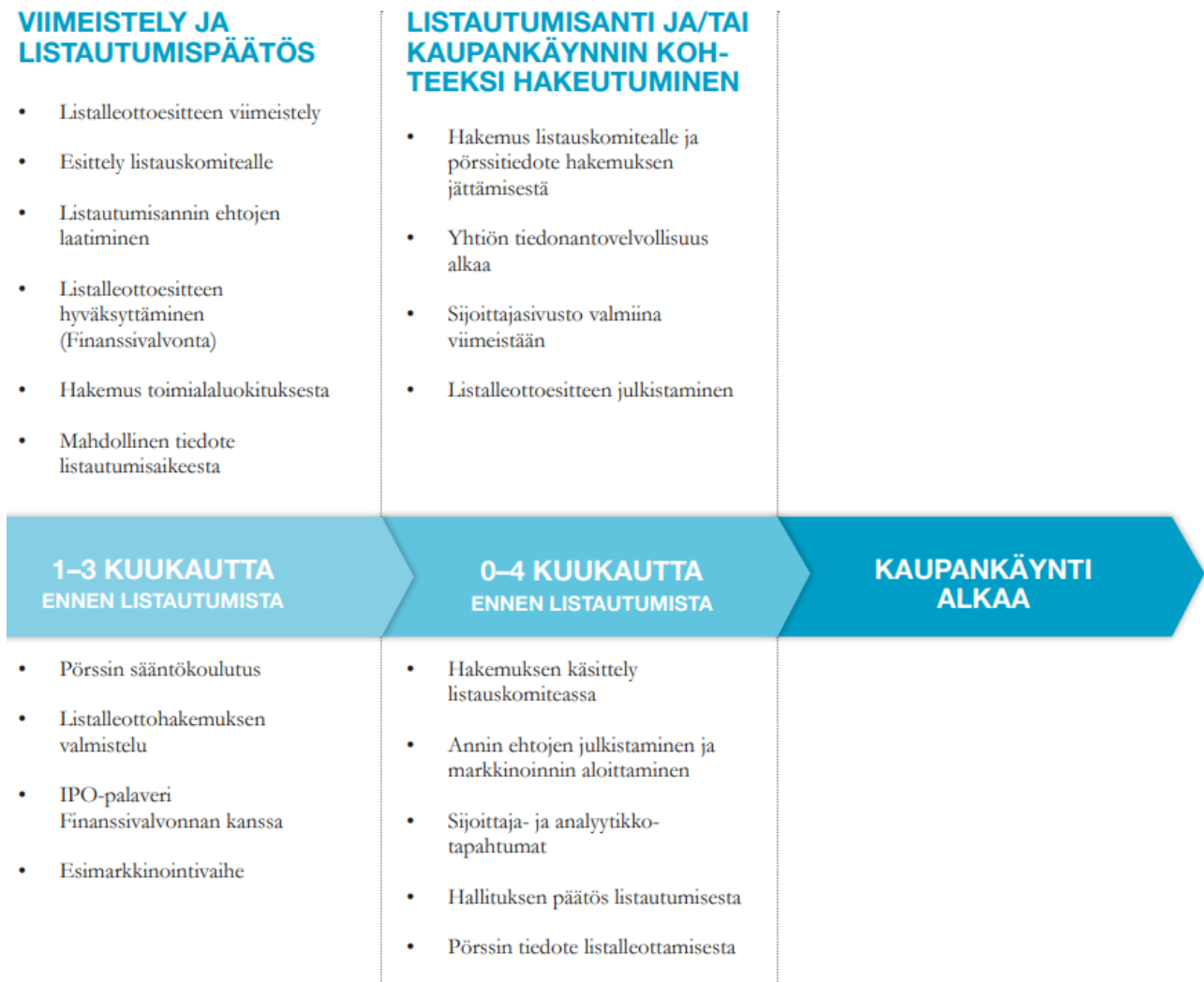
- Alustava listautumisvalmiuden kartoitus
- Sijoitustarina (equity story) laatiminen
- Hallinnon suunnittelu
- IFRS-tilinpäätökseen siirtyminen
- Arvo-osuusjärjestelmään siirtyminen

3–6 KUUKAUTTA ENNEN LISTAUTUMISTA

- Tiedonantovelvollisuuteen liittyvien asioiden valmistelu
- Hallinnon valmistelu (mm. yhtiömuodon muutos Oyj:ksi)
- Taloudellinen raportointi
- Viestintävalmiuden varmistaminen
- Sisäpiiriohjeen laatiminen
- Sijoittajasivuston valmistelu
- Kaupankäyntitunnuksen varaus

(Pörssisäätiö, Pörssilistautujan käsikirja 2016, 12)

Liite 3. Listautumisprosessi toinen osa



(Pörssisäätiö, Pörssilistautujan käsikirja 2016, 13)