



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Oppiaine	Liiketaloustiede, laskentatoimi	Päivämäärä	18.3.2005
Tekijä(t)	Matias Lahti	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	84 s. + liitteet 3 s.
Otsikko	Arvopaperipörssiin listautuvan yhtiön arvon määrittäminen		
Ohjaaja(t)	KTL Asta Manner ja KTL Ulla-Maarit Valve		

Tiivistelmä

Tässä pro gradu -tutkielmassa on perehdytty listautumisprosessin kulkuun, listautuvan yrityksen arvonmääritykseen ja listautumisan tien hinnoitteluun Suomen pääomamarkkinoilla investointipankin näkökulmasta. Tutkielma jakautuu aikaisempaan tieteelliseen tutkimukseen pohjautuvaan teoriaosuuteen ja investointipankeissa toteutettuun empiiriseen haastattelututkimukseen.

Listautuvan yrityksen tärkeimpänä neuvonantajana toimii investointipankki. Prosessin yleisen onnistumisen ja oikean listautumishinnan asettamisen kannalta investointipankin asiantuntemus on hyvin keskeisessä roolissa. Kokonaisuudessaan listautuminen arvopaperipörssiin on hyvin vaativa projekti. Listautumista säädellään myös lainsäädännön ja lukuisten eri ohjeiden ja määräysten avulla. Pörssilistautumisen merkittävimpiä etuja ovat uuden pääoman hankkiminen, yrityksen arvon kohtaminen sekä listatun osakkeen käyttö tulevaisuuden yritysjärjestelyissä. Keskeisiä haittoja puolestaan ovat erilaiset kustannukset, entisten omistajien kontrollin heikkeneminen ja johdon kommunikointivaikeudet sijoittajien kanssa.

Listautuvan yhtiön arvo voidaan määrittää eri tavoin. Yleinen käytäntö on laskea tulevien kassavirtojen tai osinkojen nykyarvoja. Vaihtoehtoisesti yrityksen arvo voidaan laskea myös markkinoilta valitun vertaisryhmän tai äskettäin tapahtuneiden yrityskauppojen avulla. Taseeseen pohjautuvaa, substanssiarvomenetelmää käytetään nykyään vain harvoin. Kaikilla eri arvonmääritysmalleilla on omia vahvuuksia ja heikkouksia. Arvonmääritysmallit antavat keskenään samansuuruisia lopputuloksia vain hyvin harvoin, joten yhtiön arvo kannattaa laskea eri arvonmääritysmallien avulla.

Listautuvan yhtiön myyminen markkinoille tapahtuu kiinteähintaisena, book building tarjoushinta-menettelyinä tai huutokaupalla. Yhtiön osakkeita tarjotaan sijoittajille yleensä alle yhtiön todellisen arvon. Tätä kutsutaan listautumisannin alihinnoitteluksi, ja sitä on tutkittu tieteen menetelmin vuosikymmenien ajan runsaasti. Tunnetuimpia perusteluja ilmiölle ovat asymmetrinen informaatio ja voittajan kirous.

Asiasanat	Yrityksen arvonmääritys, listautuminen, investointipankki
Muita tietoja	