



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU

Uuden edellä

Rakennusalan pörssiyhtiöt sijoituskohteina 2000 - 2010

- Case YIT Oyj & Lemminkäinen Oyj

Alho, Maria &

Sundell, Johan

2014 Leppävaara

Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Leppävaara

Rakennusalan pörssiyhtiöt sijoituskohteina 2000 - 2010
- Case YIT Oyj & Lemminkäinen Oyj

Maria Alho & Johan Sundell
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Huhtikuu, 2014

Alho Maria & Sundell Johan

Rakennusalan pörssiyhtiöt sijoituskohteina 2000-2010 - Case YIT Oyj & Lemminkäinen Oyj

Vuosi	2014	Sivumäärä	126
-------	------	-----------	-----

Tässä opinnäytetyössä tutkittiin kahta rakennusalan yritystä piensijoittajan sijoituskohteina aikavälillä 2000 - 2010. Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, mikä tarkastelun alla olevista yhtiöistä on ollut sijoittajan kannalta riskiin nähden tuottoisin sekä mitkä taustatekijät ovat vaikuttaneet menestykseen. Tuoton mittareina käytimme saatua arvonnousua sekä osinkoa. Riskiä puolestaan tarkastelimme beta-kertoimen ja volatiliteetin avulla. Lisäksi tarkoituksena oli selvittää, millaisella informaatiolla oli ollut selkeä vaikutus pörssikurssin heiluntaan lyhyellä aikavälillä ja olisiko piensijoittajalla ollut mahdollisuus hyödyntää informaatiota. Tutkittavat yritykset olivat YIT Oyj ja Lemminkäinen Oyj.

Tutkimuksen teoriaosassa käsitelimme pohjoismaista rakennusalaa, esittelimme tutkimuksen kohteena olevat yhtiöt, paneuduimme pörssisijoittamiseen sekä sijoittajan tunnuslukuihin. Teoriapohja koottiin alaa käsittelevästä kirjallisuudesta, yhtiön julkaisemista vuosikertomuksista, osavuositarkastuksista, koti- ja ulkomaan sijoituskirjallisuudesta sekä alan lehtijulkaisuista. Tutkimuksen empiriaosassa tarkastelimme yhtiöiden pörssikehitystä valittuna ajanjaksona. Mittasimme sijoittajan saamaa tuottoa arvonnousun ja yhtiöiden maksaman osingon kautta. Tarkastelujakson tuotot suhteutimme saman ajanjakson riskiin. Pörssikurssin suurimmille nousuille ja laskuille haimme taustatekijät sähköisistä uutisarkistoista.

Tutkimuksen tuloksissa kävimme läpi yhtiöiltä saatuja kokonaistuottoja tarkasteluajanjaksolla. Tutkimuksessa kokonaistuotot suhteutettiin saman aikavälin volatiliteettiin, jolloin saatiin Sharpen luku, joka kuvaa sijoitukselta saatua ylituottoa suhteessa riskiin. Tuloksista voitiin todeta, että YIT:n osake oli ollut vertailukaksikosta tuottoisin ja että sijoittajan ottama suurempi riski oli kannattanut. Tapahtumat, joissa kurssi jatkoi tiettyyn suuntaan uutisen julkistamisen jälkeen, liittyivät voittopuolisesti osavuositarkastusten julkistamisiin. Mitään yhtenäistä seikkaa, jolla sijoittaja pystyisi ennen tulosjulkistusta ennakoimaan, tuleeko kurssilla olemaan positiivista tai negatiivista virettä tuloksen julkistamisen jälkeen, ei tullut ilmi. Mikro-tasoiset, eli yrityskohtaiset uutiset olivat hallitsevina tekijöinä tapauksissa, joissa kurssissa havaittiin nousu- tai laskutrendi uutisen julkistamisen jälkeen.

Asiasanat rahoitus, riskienhallinta

Alho Maria & Sundell Johan

Listed construction companies as investment targets in 2000-2010, case studies of YIT & Lemminkäinen Corporation

Year	2014	Pages	126
------	------	-------	-----

The purpose of this thesis project was to examine two construction companies as an object of investment for the period 2000-2010 from the point of view of the small investor. The objective was to determine which of the companies under observation would have been the most profitable in terms of the risk and to decide which factors would have contributed the most to this success. The profit was measured through increases in value and dividends. The risk was observed through the Beta value and volatility. An additional purpose of the research was to find out which kind of information had a clear influence on the share price variation in a short period of time and to clarify whether the small investor would have had a chance to profit out of this information. The companies that were examined were YIT and Lemminkäinen Corporation.

The theoretical section of the thesis report contains information about the Nordic construction business, company presentations, stock market investing and investor ratio. The information in this section was drawn from literature concerning the construction industry, company annual reports, the literature on investing and news articles from the industry. In the empirical section of the thesis the stock market trends for both companies were observed for years from 2000 to 2010. Profit was measured through the increase in value and the dividend that the companies paid. Risk was calculated in relation to the profit during the observation period. Reasons were sought for the largest increases and decreases in the share price from electronic sources.

In the results of the study the total profit given by the companies was reviewed for the observation period. The total profit was put in proportion with volatility during the same observation period, to produce a Sharpe ratio, which shows the excess returns of investment compared to the risk. In the results it could be seen that YIT's shares were more productive and the risk that the investor would have taken would have paid off. Those times that the share price followed a certain direction after the release of news, mainly came after the release of the interim report. No common reason was found that would help the investor to predict before the earnings release whether the share price would increase or decrease after the profit for the period of the company was released. Micro-level news, or news concerning the company, was the dominating factor when there was an upward or downward trend after the publication of news.

Key words financing, risk management

Sisällys

1.1	Tutkimuksen taustaa	7
1.2	Tutkimuksen tavoitteet ja aiheen rajaus	7
1.3	Tutkimuksen rakenne ja tutkimusmenetelmät	8
2	Rakennusalan kansantaloudellinen merkitys Pohjoismaissa	8
3	Tutkimuksen yritysten esittely	10
3.1	YIT Oyj	10
3.2	Lemminkäinen Oyj	10
4	Sijoittaminen pörssiosakkeisiin	11
4.1	Suomen ja Pohjoismaiden arvopaperimarkkinoiden historia	11
4.2	Pörssiosakkeet sijoituskohteena	12
4.3	Arvopaperipörssin yhteiskunnallinen merkitys	13
4.4	Markkinoiden informaatiotehokkuus	14
4.4.1	Satunnaiskulun malli	15
4.4.2	Markkinoiden tehokkuus käytännössä	16
4.4.3	Osakkeiden reagointi uutisiin	17
4.4.4	Tekninen analyysi	19
4.4.5	Pörssikurssin trendit	20
4.4.6	Tuki- ja vastustasot	21
4.4.7	Osto- ja myyntisuositukset	22
4.5	Suomen markkinoiden tehokkuus	22
4.6	Pörssiyhtiön tiedonantovelvollisuus	23
4.7	Osakkeiden hinnoittelu	24
4.8	Tuottovaatimuksen ja riskin yhteys	27
4.8.1	Riskin mittarit	28
4.8.2	Capital Asset Pricing -malli eli CAPM	28
4.8.3	Beta-kerroin	29
4.8.4	Volatiliteetti	30
5	Sijoittajan tunnusluvut	30
5.1	P/E-luku	30
5.2	P/B-luku	31
5.3	P/S-luku	32
5.4	EV/EBITDA-luku	32
5.5	EV/EBIT-luku	33
5.6	Tulos/Osake (EPS)	33
6	Analyysi - Yhtiöiden kehitys sijoittajan näkökulmasta ja arvostustasoon vaikuttaneet tekijät 2000-2010	34
6.1	YIT Oyj	34
6.1.1	Osinkokehitys ja kokonaistuotto	34

6.1.2	Riski	35
6.1.3	Sharpen luku.....	35
6.1.4	2000.....	36
6.1.5	2001	37
6.1.6	2002.....	38
6.1.7	2003.....	40
6.1.8	2004.....	43
6.1.9	2005	46
6.1.10	2006.....	49
6.1.11	2007.....	54
6.1.12	2008.....	59
6.1.13	2009.....	64
6.1.14	2010.....	68
6.2	Lemminkäinen Oyj	72
6.2.1	Osinkokehitys ja kokonaistuotto	72
6.2.2	Riski	73
6.2.3	Sharpen luku.....	73
6.2.4	2000.....	74
6.2.5	2001	76
6.2.6	2002.....	79
6.2.7	2003.....	82
6.2.8	2004.....	85
6.2.9	2005.....	89
6.2.10	2006.....	93
6.2.11	2007.....	98
6.2.12	2008.....	103
6.2.13	2009.....	107
6.2.14	2010.....	111
7	Tutkimustulosten arviointi	115
8	Johtopäätökset	115
8.1	YIT Oyj	116
8.2	Lemminkäinen Oyj	118
8.3	Kurssien reagointi uutisiin	119
	Lähteet	120
	Taulukot	121
	Liitteet.....	122

Johdanto

1.1 Tutkimuksen taustaa

Osakkeita on perinteisesti pidetty omaisuuslajeista parhaiten tuottavana. Yleinen sijoitusneuvojien hokema on, että aika tasaa markkinoiden nousut ja laskut, jolloin sijoituskohteelta voidaan hyväksyä enemmän riskiä. Toinen yleinen käsitys on, että osakkeisiin sijoittamalla saa pitkässä juoksussa keskimäärin kymmenen prosentin vuosituoton. Pitkänä sijoitusaikana voidaan pörssiosakkeista puhuttaessa pitää 10 vuotta. Kolmas vallalla oleva käsitys on, että aktiivisella kaupankäynnillä on hyvin vaikea menestyä paremmin kuin perinteistä osta ja pidä -strategiaa hyödyntämällä. Viime vuosien tapahtumat markkinoilla ovat kuitenkin kyseenalaiseet perinteiset käsitteet. Helsingin Pörssin painorajoitettu OMX Helsinki Cap -indeksi on tätä kirjoitettaessa alemmalla tasolla kuin 10 vuotta sitten. Sijoittaja, joka ei ole kunnostautunut aktiivisella salkunhoidolla, on siis mahdollisesti tyytyminen nollatuottoihin. Teknologiaosakkeisiin vuosituhannen vaihteessa sijoittaneet eivät puolestaan todennäköisesti koskaan tule omana elinaikanaan saamaan osakkeistaan maksamaansa hintaa takaisin.

Osakesijoittaminen ei ole nollasumma- tai arpapeliä. Sijoittajilla on, toisin kuin arpapeleihin osallistuvilla, päätöstensä tueksi käytössä markkinoilta tulviva informaatio. Tämän informaation avulla sijoittajat voivat likvideillä markkinoilla sopeuttaa sijoituksiaan markkinatilanteeseen sopiviksi. Turbulentit markkinat puolestaan luovat pikavoittojen metsästäjille erinomaisen toimintaympäristön. Markkinoiden hermoiluun reagoivat voimakkaimmin korkean volatiliiteetin omaavat osakkeet. Nämä ovat usein suhdanneherkillä aloilla toimivien yritysten osakkeita.

Rakennusala on Suomessa luonut vaurautta monelle alan yrittäjälle sekä pörssisijoittajille. Suhdanneherkkä ala antaa noususuhdanteessa mahdollisuuden nopeisiin tuottoihin, mutta vastaavasti taantuman iskiessä mennään äärimmäisyydestä toiseen. Pörssin kautta alan yritykseen sijoittava on yrittäjään nähden helppossa asemassa. Hän voi ilman sitoumuksia ja velvoitteita hypätä kyydistä pois, kun hän sen aiheelliseksi näkee. Menestyksen ratkaisee oikea ajoitus.

Tässä työssä tarkastelemme kahden suomalaisen rakennusalan yhtiön yksitoistavuotista taivalta pörssissä vuosina 2000 - 2010.

1.2 Tutkimuksen tavoitteet ja aiheen rajaus

Tämän tutkimuksen tavoitteena on selvittää, mikä tarkastelun alla olevista yhtiöstä on sijoittajan kannalta ollut riskiin nähden kaikkein tuottoisin. Tuoton mittareina käytämme saatua

arvonnousua sekä osinkoa. Riskiä puolestaan tarkastelemme beta-kertoimen ja volatilititeetin avulla. Lisäksi tavoitteenamme on selvittää, millaisella mikro- ja makrotasoisella informaatiolla on ollut selkeä vaikutus pörssikurssin heiluntaan. Pörssikurssi määräytyy yksinkertaisesti kysynnän ja tarjonnan perusteella, mutta osto- ja myyntipäätösten taustalla on aina sijoittajan näkemys, jonka hän puolestaan on muodostanut saamansa informaation perusteella. Pörssikurssiin vaikuttavia tekijöitä on useita kymmeniä, joista monen suora yhteys on mahdotonta osoittaa, esim. psykologiset syyt. Tästä syystä tarkastelemme työssä informaatiota, joka on vaivatta ollut sijoittajan saatavilla, esim. yhtiön julkaisemien vuosikertomusten, pörssitiedotteiden tai tiedotusvälineiden uutisten kautta. Pörssikurssin voimakkaimmille muutosliikkeille pyrimme löytämään syyn joko yhtiötä tai kaikkia markkinoita koskevien uutisten joukosta.

1.3 Tutkimuksen rakenne ja tutkimusmenetelmät

Tutkimuksen teoriaosassa käsittelemme kirjallisuuden pohjalta pohjoismaista rakennusalaan, esittelemme tutkimuksen kohteena olevat yhtiöt, paneudumme pörssisijoittamiseen sekä sijoittajan tunnuslukuihin. Lähteinä käytämme yhtiöiden julkaisemia vuosikertomuksia, koti- ja ulkomaista sijoituskirjallisuutta sekä alan lehtijulkaisuja.

Tutkimuksen empiriaosassa tarkastelemme yhtiöiden pörssikehitystä valittuna ajanjaksona. Mittaamme sijoittajan saamaa tuottoa arvonnousun ja yhtiöiden maksaman osingon kautta. Tietyn ajanjakson tuotot suhteutamme saman ajanjakson riskiin. Pörssikurssin merkittävimpien muutosten kohdilta etsimme tiedotusvälineiden arkistoista informaatiota, joka on selkeästi toiminut kurssin muutoksen taustavaikuttajana. Tarkastelemme myös, onko piensijoittajalla ollut mahdollisuus informaation perusteella hyödyntää kurssin nousuja ja laskuja. Toisin sanoen, onko kurssin positiivinen tai negatiivinen vire jatkunut uutisen julistamisen jälkeisinä päivinä. Emme siis laske mukaan uutisen julkistuspäivää. Määrittelemme trendin siten, että kurssi ei ole pysynyt paikallaan tai kulkenut vastakkaiseen suuntaan kahta päivää enempää. Lähteinä käytämme Kauppalehden sähköistä arkistoa sekä tarkasteltavien yhtiöiden julkaisemia osavuositarkastuksia sekä vuosikertomuksia. Lopuksi arvioimme saatuja tuloksia ja teemme johdopäätökset.

2 Rakennusalan kansantaloudellinen merkitys Pohjoismaissa

Rakennusalan tunnetuinta sekä myös näkyvintä toimintaa on tällä hetkellä talonrakentaminen. Rakennusalan talonrakentaminen rakentaa pystyyn uudet rakennukset ja uudistaa sekä korjaa vanhempia rakennuksia. Talonrakennukseen osallistuu monia eri osapuolia. Rakennusliikkeiden ohella rakentamiseen osallistuvat LVI- ja sähköyritykset, arkkitehdit sekä insinöörit. Myös materiaaleja valmistavat sekä muut rakennusalan toimialat ovat kytköksissä talonrakennukseen. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2008)

Vuonna 2007 kansantalouden investoinneista 64 % oli rakennusinvestointeja ja investoinnit olivat arvoltaan 23,4 miljardia euroa. Seuraavana vuonna eli vuonna 2008 yli 50 % Suomen kansallisvarallisuudesta on kiinni rakennuksissa, joten alan merkitys Suomen kansantalouteen voidaan todeta olevan melko suuri. Rakennusala on hyvin herkästi taloudellisiin suhdanteisiin reagoiva ala, ja maailmantalouden lasku- sekä noususuhdanteet näkyvät nopeasti sen työllisyystilanteessa. (Mäkelä 2009)

Vielä alkusyksystä vuonna 2008 rakennusala työllisti hiukan alle 200 000 henkilöä, mutta loppuvuonna iskenyt laskusuhdanne lisäsi alan työttömyyttä ja arvioiden mukaan alkuvuonna 2009 joka neljäs alan työntekijä oli työttömänä. Rakennusalalla kasvava työttömyys heijastuu myös muihin sen kanssa sidoksissa oleviin sektoreihin, ja työttömyys kasvaa näin ollen välillisesti myös näillä toimialoilla. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2008)

Vuonna 2009 rakennusyritysten liikevaihto laski ensimmäisen vuosineljänneksen aikana 12 % verrattuna vuoden 2008 samanaikaisiin lukuihin. Edellisen kerran laskua liikevaihdossa oli vuosina 2001 ja 2002, mutta lasku oli huomattavasti vähäisempää. Rakennusalan yritykset, jotka olivat keskittyneet talonrakentamiseen, kokivat vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 18,8 % suppenemisen liikevaihdossaan verrattuna vuoden 2008 samaan ajanjaksoon. Maa- ja vesirakennusyritysten liikevaihto supistui tammi-maaliskuussa yhdellä prosentilla verrattaessa vuoden 2008 tammi-maaliskuun lukuihin. Erikoistuneen rakennustoiminnan, jonka toimialaan kuuluvat rakennusten ja rakennelmien purkamisen, rakennuspaikan raivaaminen sekä muut valmistelu- että viimeistelytyöt, koki vuonna 2009 tammi-maaliskuussa 7 %:n supistumisen liikevaihdossa verrattuna vuoden 2008 saman ajanjakson lukuihin. Suhdannenäkymät rakennusosalalla olivat yhä synkät, ja vuoden 2009 alkuneljänneksellä rakennuslupia asunnon rakentamiseen myönnettiin 37 % edellisvuotta vähemmän. Omakotitalojen rakennusluvut laskivat 50 % ja rivitaloasuntojen 72 % edellisestä vuodesta. Luvut ovat myös laskeneet jo vuosien 2007 ja 2008 välillä, sillä vuonna 2008 väheni uusien asuntojen rakentaminen 24 % edellisestä vuodesta. Vähiten laskua kokivat kerrostaloasuntojen luvat, kun taas rivitaloasuntojen rakentaminen on vähentynyt tasaisesti 90-luvun alkuvuosien määrästä, ja vuonna 2009 eroa oli jo reilut 50 % 90-luvun alun lukuihin. (Mäkelä 2009)

Uusien rakennushankkeiden aloittamiseen vaikutti myös myymättömien asuntojen määrä, ja epävarmat ajat taas pakottivat uusien asuntojen ostajia miettimään tarkasti tulevia investointejaan. Vaikka korot lähtivät laskuun vuonna 2008, ei korkojen laskulla näyttänyt olevan merkittävää vaikutusta asuntojen kysyntään vuoden 2009 alkupuoliskolla. Rakennusalan tulevaisuus sekä nykytilanne on hyvin pitkälti kytköksissä siihen, miten yleinen talous kehittyy. Alkuvuonna 2009 oli Tullihallituksen Suomen tavaravienti vähentynyt 35 % verrattaessa edellisvuoteen. Tarkasteltaessa samaa ajanjaksoa myös teollisuuden uudet tilaukset kokivat kovan ro-

mahduksen. Edellisen laman aikana romahdus oli enimmillään edelliseen vuoteen verrattuna 8 % vuonna 1991, ja vuonna 2009 romahdus oli melkein 40 %. (Mäkelä 2009)

3 Tutkimuksen yritysten esittely

3.1 YIT Oyj

YIT on vuonna 1912 toimintansa aloittanut, merkittävä eurooppalainen kiinteistö- ja rakennusalan sekä teollisuuden palveluyritys, joka tarjoaa asiakkailleen teknisiä kiinteistö- rakennus- ja teollisuuspalveluita. YIT:n toiminta-ajatus on rakentaa, kehittää ja ylläpitää hyvää elinympäristöä Pohjoismaissa, Venäjällä, Baltian maissa sekä Keski-Euroopassa. YIT tarjoaa palvelujaan Pohjoismaissa, Venäjällä, Baltian maissa ja Keski-Euroopan maissa: Saksassa, Itävallassa, Puolassa, Tshekissä, Unkarissa ja Romaniassa. Konsernin liiketoiminta koostuu kolmesta eri toimialasta, kiinteistö- ja teollisuuspalvelut, rakentamispalvelut Suomessa, sekä kansainväliset rakentamispalvelut. Vuonna 2009 yhtiöllä oli henkilöstöä noin 23500 ja sen liikevaihto oli 3,5 miljardia euroa. YIT:n tavoitteena on toimia parhaana palvelujen tuottajana. Yhtiö haluaa taata laadun jatkuvalla kouluttamisella ja toimivalla yhteistyöllä henkilöstön kesken, että asiakkaiden ja muiden sidosryhmien kanssa. Luonnollisesti YIT:n tavoitteena on hyvän tuloksen takaaminen. Yrityksen missio on, ”rakennamme, kehitämme ja ylläpidämme hyvää elinympäristöä ihmiselle” (YIT Corporation 2009).

YIT:n toiminta-ajatus on auttaa asiakasta hyödyntämään luotua elinympäristöä, investoida tuottavasti sekä ylläpitämään investointien arvon. YIT:n kilpailuetuna on laajan osaamisalueen kattava palvelu. Yhtiön palvelut kattavat kaikki ratkaisut koskien kiinteistötექniikkaa sekä rakentamista. Palveluita tarjotaan kaikissa hankkeiden vaiheissa. YIT:n pitkä historia auttaa ymmärtämään asiakkaan tarpeet, ja sen vahva tuotokuva takaa luotettavan palvelun. YIT:llä on myös vahva paikallinen toimipaikkaverkosto. Se tarjoaa asiakkailleen toteutuksen hankkeesta ideaksi,

ja tarjoaa omat palvelukonseptit asiakkaan tarpeiden mukaan. YIT panostaa myös energiatehokkuuteen kaikissa palveluissaan. YIT:n osake on listattu Helsingin pörssissä. (YIT Corporation 2009)

3.2 Lemminkäinen Oyj

Rakennusalan konserni Lemminkäinen toimii sekä Suomessa että kansainvälisillä markkinoilla. Suomen lisäksi sen päämarkkina-alueita on koko Itämeren ympäristö. Konsernin liiketoiminta koostuu neljästä eri toimialasta jotka ovat, infrarakentaminen, talonrakentaminen, talotekniikka sekä rakennustuotteet. Asfaltti Osakeyhtiö Lemminkäinen sai alkunsa 1910, jolloin yritys perustettiin erikoisliikkeeksi ja alaurakoitsijaksi palvelemaan helsinkiläisiä rakennusmesta-

reita. Lemminkäinen onkin kasvattanut toimialaansa useaan otteeseen, mutta vuodesta 1970 alkaen se on kokenut suurimmat kasvupyrähdykset. Lemminkäinen hankki muun muassa vuonna 1975 osake-enemmistön Oy Alfred A. Palmberg Ab:sta ja vuonna 2000 yhtiö investoi ostamalla Talotekniikkayritys Tekmannin. Lemminkäisen arvoja ovat toisiinsa luottaminen ja oikeudenmukainen toiminta. Yhtiö johdonmukaisesti lunastaa asiakkaille tehdyt lupaukset, ja ansaitsee näin arvostusta. Lemminkäinen panostaa pitkäjänteisesti kestäväan kasvuun ja yritystoimintansa kehittämiseen. Yhteistyö on yhtiölle tärkeää, jotta asiakkaille ja kumppaneille voidaan tarjota parhaat rakentamisen ratkaisut. Yhtiön mukaan työyhteisö kehittyy yhdessä jakamalla osaamista ja olemalla avoin. Lemminkäisen missio on rakentaa toimivia, turvallisia ja terveellisiä olosuhteita asumiseen, työntekoon ja liikkumiseen. Vuonna 2009 konsernin palveluksessa työskenteli noin 8600 henkilöä, joista noin 70 % työskenteli Suomessa, ja loput 30 % ulkomailla. Liikevaihtoa yrityksellä oli vuonna 2009 2,0 miljardia euroa, josta vähän alle kolme neljäsosaa tuli kotimaan liikevaihdosta, ja runsas neljännes kansainvälisestä liiketoiminnasta. Lemminkäinen Oyj:n osake on listattu NASDAQ OMX Helsingissä. (Lemminkäinen Oyj 2010)

4 Sijoittaminen pörssiosakkeisiin

4.1 Suomen ja Pohjoismaiden arvopaperimarkkinoiden historia

Helsingin Arvopaperipörssi perustettiin 1912. Jo vuodesta 1862 oli Helsingissä kuitenkin käyty kauppaa pörssiosakkeilla vähemmän organisoidummissa muodossa. Organisoidun kaupankäynnin tarvetta tyydyttämään perustettiin vuonna 1879 ensimmäiset ns. pörssihuutokaupat. Kaupankäynti jäi kuitenkin melko vähäiseksi eikä pörssihuutokauppa-järjestelmään oltu tyytyväisiä. (OMX 2007, 9 - 10.)

Vuosisadan loppua kohden Helsingin Arvopaperipörssi (HAP) koki suuria muutoksia. Alkuaan HAP oli ollut pörssivälittäjien hallinnoima vapaamuotoinen taloudellinen yhteisö. Yhtiömuoto muutettiin vuonna 1984 osuuskunnaksi jonka omistivat palvelujen käyttäjät. Yhtiömuotoa muutettiin jälleen vuonna 1995 osakeyhtiöksi. Vuonna 1997 puolestaan Helsingin Arvopaperipörssi Oy ja Suomen Optimeklarit Oy fuusioituivat, ja tuloksena syntyi Helsingin Arvopaperi- ja johdannaispörssi, eli HEX Oy. Yritysjärjestelyt saivat jatkoa vuodenvaihteessa 1998 - 1999 jolloin Helsinki Exchanges Group Ltd Oy muodostui. Pohjoismaainen pörssitoiminta muotoutui uudelleen vuonna 2003 HEX:in yhdistyessä ruotsalaisen OM:n kanssa. Fuusion tuloksena syntyi yhteispohjoismaalainen OMX joka omistaa Helsingin, Tukholman, Kööpenhaminan, Islannin, Tallinnan, Riian ja Vilnan pörssit. (OMX 2007, 10.)

Yhdysvaltalainen teknologiapörssi Nasdaq tarjoutui toukokuussa 2007 ostamaan koko OMX:n osakekannan. Dubain pörssi teki puolestaan elokuussa yllättäen korkeamman tarjouksen. Ti-

lanne oli sikäli vaikea, että OMX:n omistajat halusivat mieluummin Nasdaqin alle, mutta Dubain korkeampi tarjous oli houkutteleva. Tilanteeseen löydettiin molempia osapuolia tyydyttävä ratkaisu syyskuussa 2007. Nasdaq peruutti tarjouksen OMX:stä ja antoi Dubain ostaa koko osakekannan. Dubain pörssi puolestaan siirsi tämän jälkeen OMX:n Nasdaqille, ja sai vastineeksi Nasdaqin omistaman osuuden Lontoon pörssistä sekä viidenneksen osuuden Nasdaqista. Nasdaq tuli järjestelyn myötä myös vähemmistöomistajaksi Dubain pörssiin. (Dubai, Nasdaq ja OMX solmivat seka-avioliiton, 2007.)

Tänään OMX on osa Nasdaq OMX Group:ia joka on maailman suurin pörssi vaihtovolyymillä mitattuna. Nasdaqilla on listattuna yli 3600 yhtiötä yli 50 maassa joidenka yhteenlaskettu markkina-arvo on yli 4,5 biljoonaa dollaria. Teknologiayhtiöiden osuus markkina-arvosta on 1,8 biljoonaa dollaria. (Quick Facts, 2009.)

4.2 Pörssiosakkeet sijoituskohteena

Julkisesti noteeratulla yhtiöllä eli listatulla yhtiöllä, tarkoitetaan yhtiötä jonka osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin piirissä pörssissä. Leppiniemen (2002, 32) mukaan motiivit listautumiseen voidaan jakaa kahteen ryhmään; tekijöistä jotka lähtevät yrityksen tavoitteista, ja toisaalla osakkeenomistajien tavoitteista. Yrityksen kannalta hän mainitsee suurimmaksi tekijäksi uuden rahoituskanavan aukeamisen; osakeannit luovat uuden oman pääoman hankintakanavan. Huomioitavaa on, että yrityksen osakkeilla tehtävät kaupat pörssissä eivät vaikuta suoraan itse yritykseen tai sen rahavirtoihin. Rahaa yritys saa osakkeenomistajilta ainoastaan perustamisvaiheessa ja osakeannin yhteydessä. (Elo 2008, 15.) Elo (2008, 15) toteaa että tehokkaat markkinat auttavat yrityksiä löytämään rahoitusta kasvuun myös muualta kuin pankista ja pääomasijoittajilta. Hän jatkaa korostamalla osakemarkkinoiden tärkeää roolia pääomien ohjauksessa tuottaviin kohteisiin.

Osakkeelle muodostuu noteerauksen yhteydessä markkinahinta. Leppiniemen (2002, 33) mukaan tämä tekee osakkeista lähestulkoon käteiseen rahaan verrattavissa olevan vaihdon välineen. Pörssissä noteeratulla osakeyhtiöllä on mahdollisuus käyttää omia osakkeitaan kauppahinnan suorittamisessa yritysostojen yhteydessä (Leppiniemi 2002, 33). Tämä lisää Leppiniemen (2002, 33) mukaan kasvun mahdollisuuksia merkittävästi. Elo (2008, 15) on Leppiniemen kanssa samoilla linjoilla todetessaan että pörssinoteeraus helpottaa yritysjärjestelyjen toteuttamista markkinahinnan ollessa molempien osapuolten tiedossa.

Rahoituksen hankkimisen lisäksi on yrityksellä muitakin syitä listautua pörssiin, kuten esimerkiksi tunnettavuuden lisääminen ja imagon parantaminen (OMX 2007, 23). Leppiniemi (2002, 33) luettelee lukuisia imagon mukaansa tuomia hyötyjä: Rekrytointimahdollisuudet usein lisääntyvät listautumisen seurauksena. Työntekijöiden omaehtoinen hakeutuminen yrityksen

palvelukseen lisääntyy tunnettavuuden myötä. Pörssilistattu yritys koetaan usein vakiintuneena ja turvallisena työnantajana. Omia osakkeita voidaan käyttää osana palkitsemisjärjestelmää, mikä saattaa vähentää paineita kasvattaa rahapalkkaa. Ostajana, ostovelallisena sekä myyjänä pörssilistattua yhtiötä pidetään usein luotettavampana ja turvallisempaan kuin muita yhtiöitä.

Pörssilistaus luo yritykselle myös erinomaisen menestyksen mittarin. Markkina-arvon kehitys on laaja-alaisempi mittari kuin pelkkä kirjanpidon tulos. Tilinpäätös kun antaa vain kuvan menneestä, mutta pörssikurssi mittaa myös sitä mitä yritys on tehnyt turvatakseen menestyksen tulevaisuudessa. Osakemarkkinat kun hinnoitellaan ensisijaisesti tulevaisuuden näkymien perusteella. Osakekurssia voidaan täten käyttää palkitsemismittarina, tai maksaa osa palkasta osakkeilla, jolloin työntekijän ja työnantajan yhteisenä tavoitteena on korkein mahdollisin osaketuotto. (Elo 2008, 15.)

Osakkeenomistajan kannalta listautuminen tarkoittaa Leppiniemen (2002, 32) mukaan osakkeen muuttumista likvidiksi ja markkinahinnoitelluksi. Hän jatkaa toteamalla että likvidisyys antaa mahdollisuuden hankkia käteistä luopumalla osasta yritystä, mutta silti jatkaen enemmistö- tai vähemmistöomistajana. Kauppojen selvitysajan ollessa kolme päivää, saa osakkeensa myynyt osakkeenomistaja rahat kolmantena arkipäivänä kaupan jälkeen (Saario 2000, 53). Leppiniemi (2002, 32) huomauttaa lisäksi että osakkeiden markkinahinta antaa niille selkeän vakuusarvon, verrattuna noteeraamattoman osakeyhtiön vähemmistöosakkeisiin joilla ei usein ole myyntimahdollisuutta tai vakuusarvoa.

4.3 Arvopaperipörssin yhteiskunnallinen merkitys

Saarion mukaan (2000, 15) arvopaperipörssin merkittävä yhteiskunnallinen arvo perustuu sen tarjoamaan vaivattomaan, luotettavaan ja kustannuksiltaan edulliseen kaupankäyntimahdollisuuteen vapaasti luovutettavilla arvopapereilla. Hän vertaa pörssiä tieverkostoon jonka avulla ihmisiä ja tavaroita voidaan siirtää nopeasti, ja alhaisin kustannuksin, sekä puhelinverkostoon joka tarjoaa mahdollisuuden tietojen nopeaan ja kustannustehokkaaseen siirtoon. Elo (2008, 15) puolestaan antaa esimerkin millainen yhteiskunta olisi ilman pörssiä: yritysten markkinahintaisen oman pääoman rahoituksen hankinta vaikeutuisi, ja liiketoiminta olisi riippuvaisempaa pankeista, lainarahasta sekä suhdanteista. Hänen mukaansa myös pääomasijoittajien halukkuus rahoittaa pienempiä yrityksiä vähenisi, kun yksi luonteva irtautumisväylä olisi poissa käytöstä.

Ympäri maailman kansalliset pörssit muodostavat tärkeän informaatiolähteen yritysten taloudellisen tilanteen kehityksestä. Pörssiä voidaan ajatella talouselämän kuumemittarina. (Knüpper & Puttonen 2007, 56.)

4.4 Markkinoiden informaatiotehokkuus

Eugene Fama ja muut 1960-luvun lopun tutkijat rakensivat teorian tehokkaista markkinoista (Efficient Market Theory) (Erola 2009, 56). Rahoitusmarkkinoiden informaatiotehokkuudella tarkoitetaan sitä, että kaikki uusi olennainen informaatio heijastuu välittömästi arvopapereiden hintoihin (Niskanen & Niskanen 2007, 38). Leppiniemen (2008, 121) mukaan tehokkailla markkinoilla ei voi ainakaan julkistetun tiedon perusteella löytää yli- ja alihinnoiteltuja osakkeita, koska kaikki julkistettu informaatio on jo vaikuttanut pörssikursseihin. Hän korostaa lisäksi että tehokkailla markkinoilla vain sisäpiiritiedolla tai onnella voi päästä yli normaali-tuoton. Tämä on hänen mukaansa syy, miksi aktiivista kaupankäyntiä tekevät sijoittajat häviävät pitkäaikaisiin osakesäästäjiin verrattuna: aktiivinen kaupankävijä maksaa kaupankäyntipalkkiot ja verot, mutta ei voi julkisen tiedon perusteella silti tehdä muita parempia kaupoja.

Niskanen ja Niskanen (2007, 39) jaottelevat informaatiotehokkuuden yleisen tavan mukaan kolmeen eri luokkaan: Heikot tehokkuuden ehdot täyttyvät, kun arvopapereiden hintoihin sisältyy kaikki menneeseen kurssikehitykseen sisältyvä informaatio. Koska kaikilla sijoittajilla on tällöin käytössään sama informaatio, ei teknisen analyysin perusteella voi tällöin saada normaalia suurempia voittoja. Puolivahva tehokkuus täyttyy, kun kaikki julkinen informaatio kuten voitto-, osinko- ja investointi-ilmoitukset heijastuvat välittömästi arvopapereiden hintoihin. Tällöin on hyödytöntä ennustaa tuottoja esimerkiksi yrityksen taloudellisen analyysin avulla. Vahvan tehokkuuden ehdot täyttävillä markkinoilla puolestaan myös julkaisematon sisäpiiritieto on hinnoiteltu osakkeiden hintoihin, joten edes sen avulla ei ole mahdollista saada keskimääräistä suurempia voittoja. Niskanen ja Niskanen korostavat, että koska sisäpiiritieto ei ole kaikkien sijoittajien tiedossa, eivät markkinatehokkuuden vahvat ehdot voi milloinkaan toteutua.

Tehokkaiden markkinoiden kannattajista enemmistö uskoo puolivahvat ehdot täyttävään versioon. Tutkijat kuuluvat yleisesti teorian kannattajiin kun taas sijoittajien, salkunhoitajien ja sijoitusneuvojen enemmistö kiistää teorian. Tämä selittyy osaltaan sillä, että sijoitusammattilaisten olemassaolo perustuu pitkälti yritykseen lyödä markkinat. Heidän kaksi keskeistä työkalua ovat fundamentaalianalyysi, ja tekninen analyysi. Ensiksi mainittu tarkoittaa yritysten tulosten ja siihen vaikuttavien tekijöiden analysointia, ja jälkimmäinen puolestaan menneen kurssidatan tilastollista analysointia. (Erola 2009, 57.)

Viime vuosina tehokkaiden markkinoiden teoria on saanut ankaraa kritiikkiä osakseen pienten arvoyhtiöiden toistuvilta vaikuttavien ylituottojen takia. Markkinat eivät selvästikään ole lyhyellä ajalla aina tehokkaat, vaan lyhyellä ajalla kurseissa on havaittu pyrkimystä mennä

hetken tiettyyn suuntaan. Kustannukset tämän suunnan hyödyntämiselle ovat kuitenkin korkeat, koska se vaatii suurta kaupankäyntimäärää. Jälkikäteen katsottuna hinnoitteluvirheet saattavat olla räikeitäkin, mutta ajan kuluessa markkinat hinnoittelevat oikein, sillä osakurssit seuraavat hyvin orjallisesti yhtiön tuloskehitystä vaikka kurssit lyhyellä ajalla heittelivät paljon. (Erola 2009, 61.)

Pitkästi kiistely markkinoiden tehokkuudesta on sitä, että toiset puhuvat lyhyestä ajasta ja toiset pitkästä. Pitkä juoksu sijoitusmarkkinoilla on pidempi kuin moni luulee, ja lyhyen ajan markkinat ovat sattumanvaraiset. Sijoitustaitoa on mahdoton tunnistaa lyhyellä aikavälillä, ja on epäselvää mitä taito sijoittamisessa ylipäättänsä on. Mikäli taidolla tarkoitetaan ymmärrystä yrityksen taloudellisen kehityksen, ja osakekurssien pitkän aikavälin yhteyden välillä, ei sijoittaminen ole mikään erityinen taito. Jos taidolla taas tarkoitetaan jotain mikä materialisoituu lyhyellä aikavälillä, ei sitä toistaiseksi ole havaittu. (Erola 2009, 61.)

4.4.1 Satunnaiskulun malli

Markkinoiden tehokkuus tarkoittaa myös sitä että osaketuotot seuraavat ns. satunnaiskulkua. Osakkeen eilinen tuotto ei tehokkailla markkinoilla kerro mitään tämänpäiväisestä tuotosta. Syy tähän on se, että vain uusi markkinoille tuleva informaatio muuttaa osakkeen hintaa, ja uusi informaatio on ennustamatonta. (Knüpfer & Puttonen 2007, 163.) Ranskalainen Louis Bachelier huomasi tämän jo vuonna 1900 mutta hänen väitöskirjansa ei tehnyt kovin suurta vaikutusta tarkastajiin sen liiemmin kuin sijoittajiinkaan. Vasta 60 vuotta myöhemmin Bachelierin teoria löytyi arkistojen kätköistä ja sai nimen Random Walk Theory. Taloustieteen Nobelin palkittu Paul Samuelson, muistutti tutkijoita Bachelierin väitöskirjasta. Teoriaa testasi puolestaan Eugene Fama joka totesi väitöksessään että ranskalainen oli oikeassa, ja häneen penseästi suhtautuneet professorit väärässä. (Erola 2009, 56.)

Edellä mainittu osakkeiden hintakäyttäytyminen tunnetaan suomeksi satunnaiskulun mallina. Sitä havainnollistetaan usein kuvittelemalla tilanne, jossa tietyn alkupääoman omaava henkilö heittää kolikkoa vuoden jokaisena pörssipäivänä. Kolikon osoittaessa kruunaa hänen omaisuutensa lisätään 5 prosenttia, ja klaavan tapauksessa vähennetään 3 prosenttia. Negatiivisten ja positiivisten arvonmuutosprosenttien erisuuruudesta johtuen mallissa on positiivinen drift-tekijä. Kyseisestä tekijästä johtuen heittotuloksista piiryy nousevan trendin omaava kuvaaja. Muutokset rahaheittäjän omaisuudessa ovat toisistaan riippumattomia mistä syystä mallia kutsutaan satunnaiskulun malliksi. Tutkimuksissa on todettu että osakkeet seuraavat samanlaista satunnaiskulun mallia. (Niskanen & Niskanen 2007, 37 - 38.)

4.4.2 Markkinoiden tehokkuus käytännössä

Rahoitusteoria tiedostaa että käytännössä markkinoilla on kaupankäyntikustannuksia ja veroja, ja että informaation hankkiminen ei ole ilmaista, tai ainakin sen seuraamiseen kuluu aikaa joka voitaisiin käyttää toisinkin. Markkinat voivat rahoitusteorian mukaan silti toimia tehokkaasti, vaikka ne eivät aivan täydelliset olisikaan. (Knüpfer & Puttonen 2007, 164.)

Tehokkailla markkinoilla markkinahinnan poikkeamat todellisesta arvosta ovat satunnaisia, eli markkina-arvo voi olla oikean arvon molemmin puolin. Olennaista on että näiden poikkeamien tulee olla sattumanvaraisia ja täten ennustamattomia. Tehokkuus ei siis edellytä, että markkinahinta olisi jatkuvasti sama kuin osakkeen todellinen arvo. Sattumanvaraisuudella tarkoitetaan pelkistetysti sitä, että osakkeet ovat hinnoittelultaan yhtä todennäköisesti joko yli- tai aliarvostettuja minä tahansa hetkenä. Poikkeamat eivät myöskään saa korreloitua minkään havaittavan muuttujan kanssa, kuten esimerkiksi jonkin yrityksen tunnusluvun. Tehokkailla markkinoilla korkean tunnusluvun omaavat osakkeet, eivät ole yhtään todennäköisemmin alii- tai yliarvostettuja, kuin vastaavan matalan tunnusluvun osakkeet. (Knüpfer & Puttonen 2007, 166.)

Vaikka markkinat välillä tekisivätkin arvostusvirheitä, kuten internet-kuplan aikana, voivat ne silti olla tehokkaat. Markkinat voivat myös olla tehokkaat, vaikka osakkeiden hinnat osoittaisivat perusteltua suurempaa volatilitteettia, tai markkinatoimijat olisivat irrationaalisia. Oleellista on että ne eivät salli kenenkään ansaita keskimääräistä parempia tuottoja, ilman keskimääräistä suurempaa riskiä. (Malkiel 2007, 253.) Knüpfer & Puttonen (2007, 166) tarkentavat, että ylisuuret tuotot ovat siis tuottoja jotka ovat suurempia kuin mitä pelkän sijoituksen riskin perusteella voisi olettaa saatavan.

Malkiel (2007, 254) esittää ajatuksen että tehokkailla markkinoilla simpanssi jolla on side silmillään, voisi tikanheitolla valita Wall Street Journalista salkun, joka tuottaisi yhtä hyvin kuin asiantuntijoiden koostamat salkut. Vaihtoehtoisesti voitaisiin hänen mukaansa heittää pyyhe pörssisivujen päälle, ja ostaa laajapohjaista indeksirahastoa joka sijoittaa alhaisin kustannuksin pörssin kaikkiin osakkeisiin. Knüpfer & Puttonen (2007, 166) ovat samoilla linjoilla todessaan että ”tehokkailla markkinoilla osakkeiden satunnainen poimiminen tai suoraan indeksiin sijoittaminen olisi täysin ylivoimainen strategia, koska kaikkien muiden strategioiden kustannukset ovat väistämättä isommat kaupankäynnin ja analyysityön seurauksena.” Täten kaupankäynnin minimoiminen on tehokkailla markkinoilla heidän mukaansa voittajakonsepti, kun taas aktiivinen kaupankäynti on varallisuuden tuhoamista kaupankäyntikustannusten muodossa.

Rahoitusmarkkinoilla on valtava määrä toimijoita, ja todennäköisyyden lakien perusteella joku voittaa markkinat säännöllisesti myös pitkällä aikavälillä. Näppärä investointistrategia ei kuitenkaan tehokkailla markkinoilla selitä tätä, vaan syynä on puhdas onni. Mikäli kävisi ilmi että kaikki markkinoiden toimijat noudattaisivat samaa investointityyliä, olisivat markkinat tehottomat. Odotettu tuotto, ja toteutunut tuotto voivat luonnollisesti lyhyellä aikavälillä poiketa toisistaan. Tehokkailla markkinoilla odotettu tuotto, vastaa kuitenkin sijoituksen pitkän aikavälin riskitasoa. (Knüpfer & Puttonen 2007, 167.)

Erola (2009, 54) on samoilla linjoilla Knüpfer & Puttosen kanssa, todetessaan että tuuri yksin pitää huolen siitä, että tyypillisenä vuonna vähintään kolmanneksen sijoittajista pitäisi saada keskimääräistä parempaa tuottoa. Hän jatkaa esittämällä että vuoden tai edes viiden vuoden poikkeuksellinen tuotto, ei ole todiste salkunhoitajan taidosta, vaan että vasta 20 vuoden aineistosta voidaan tehdä johtopäätöksiä. Erolan mukaan kyse ei luultavasti ole enää tuurista, kun salkunhoitaja on lyönyt vertailuindeksinsä parin vuosikymmenen ajan.

Harva oivaltaa tai ainakaan myöntää menestyksensä johtuneen sattumasta. Voittaessaan ihmiset ajattelevat olevansa taitavia. Häviön koittaessaan he katsovat kärsineensä huonosta tuurista. On helppo pitää itseään viisaana jos on oikeassa joka toinen kerta, ja osakemarkkinat ovat itsepetokseen otollinen areena. Vain harvoilla ammattisijoittajilla on kuitenkin riittävästi tietoa, taitoa ja kurinalaisuutta lyömään markkinat pitkällä aikavälillä. (Erola 2009, 55.)

4.4.3 Osakkeiden reagointi uutisiin

Joillain tutkijoilla on uskomus että osakkeiden hinnat alireagoivat uusiin tapahtumiin, ja tästä syystä olisi mahdollista saada epänormaaleja tuottoja tekemällä kauppvoja heti uutisten julkistamisen jälkeen. He perustelevat näkemyksensä sillä että markkinat eivät pysty sulattamaan nopeasti uutta tietoa, ja vastaamalla siihen korjaamalla hinnoittelua. (Malkiel 2007, 257.)

Erolan (2009, 58) mukaan markkinat ovat kuitenkin niin tehokkaat, ja kurssit reagoivat sellaisella vauhdilla että kukaan ei voi tehdä uutisten perusteella kauppvoja riittävän nopeasti hyötyäkseen. Hän jatkaa toteamalla että uutinenhan ei ole uutinen mikäli se on etukäteen tiedetty, ja että sijoittajat reagoivat ennustamattomiin uutisiin, joten myös osakekurssien suunta on ennustamaton.

Malkiel (2007, 257) viittaa Eugene Famaan joka on käynyt läpi suuren määrän aihetta käsitteleviä empiirisiä tutkimuksia. Fama oli Malkielin mukaan havainnut, että väitetty alireagointi uuteen tietoon oli suurin piirtein yhtä yleistä kuin ylireagoitakin. Hän havaitsi myös, että

epänormaalin hyvien tuottojen jatkuminen uutisen jälkeen, oli yhtä yleistä kuin heikko kehitys.

Kalifornian yliopistossa tehdyn tutkimuksen mukaan uusi merkittävä tieto leviää osakemarkkinoille 5-60 minuutissa, jonka jälkeen erikoistarjousaika on ohi. Tilanne on hyvin erilainen kuin 1960-luvulla, jolloin kiistely tehokkaista markkinoista alkoi. Siihen aikaan hinnoitteluvirheet saattoivat elää kuukausia, sillä media ei käsitellyt sijoittamista, sijoittajat olivat amatööreja ja rahastoja oli kourallinen. Kukaan ei myöskään valvonut yhtiöiden tiedottamista, tai sisäpiiritiedon käyttöä. Tänä päivänä sadattuhannet analyytikot ja sijoittajat seuraavat yhtiöitä vuorokauden ympäri, ja amatööreilläkin on käytössään ohjelmia tietojen haravoimiseen kaikista maailman osakkeista halutuilla tunnusluvuilla. (Erola 2009, 62.)

Erolan (2009, 82) mukaan keskeinen syy ajoittamisen toivottomuudelle on se, että yksittäiset pörssipäivät vaikuttavat ällistyttävän paljon pitkän aikavälin tuottoihin. Hänen mukaansa päivittäiset plussat ja miinukset jakautuvat tavanomaisena pörssivuonna melko nätisti kellokäyrälle, eli normaalijakaumaan joka hieman kallellaan plussan puolelle. Erola jatkaa huomauttamalla että hyvät ja huonot pörssipäivät menevät vuoden aikana siinä määrin tasan, että koko vuoden kurssituotto tulee muutamana parhaana päivänä. Hän toteaa vielä että yleisindeksin yli neljän prosentin nousut ja laskut ovat jo hyvin harvinaisia, ja että niitä tavallisena pörssivuonna on muutamina päivinä.

SEI Corporation on tehnyt tutkimuksen jokaisen pörssipäivän vaikutuksesta S&P 500 -indeksiin aikavälillä 1980-1989. Pörssi oli tänä aikana auki 2528 päivää ja indeksi nousi vuosituotoksi muutettuna 17,5 prosenttia. Hämmästyttävää on se että sijoittajan vuosituotto putosi 12,6 prosenttiin, jos hän ei omistanut osakkeita niinä kymmenenä päivänä joihin suurin kurssinousu ajoittui. 40 parasta nousupäivää toivat puolestaan 88 prosenttia koko tuotosta. Mikäli sijoittaja ei olisi omistanut osakkeita kyseisinä päivinä, olisi hänen vuosituottona jäänyt vajaan neljään prosenttiin. SEI Corporation on myös todennut, että sijoittajan olisi pitänyt veikata oikein 70 prosenttia kyseisen ajanjakson nousuista ja laskuista, jotta hän olisi päässyt indeksin mittaamaan vuosituottoon. Mikäli hän olisi taas ennustanut oikein jokaisen laskun ja puolet nousuista, ei tämä olisi riittänyt markkinoiden keskituottoon. (Erola 2009, 82.)

Michiganin yliopiston professori H. Nejat Seyhun tutki puolestaan vuosien 1963-1993 pörssipäiviä, yhteensä 7802 kauppapäivää. Hän huomasi että kolme päivää vuodessa, tuo 95 prosenttia koko vuoden tuotosta. Taloussanomien Jan Hurri kirjoitti taas marraskuussa 2007 samasta aiheesta. Artikkelissa käytettiin esimerkkinä sadan euron sijoitusta yleisindeksiin marraskuussa 1977, joka olisi vuotuisella 16,5 prosentin tuotolla kasvanut yli 9700 euroksi. Jos kyseiseltä ajanjaksolta poistettiin 10 parasta nousupäivää, putosi vuotuinen keskituotto 14,3 prosenttiin, ja rahallinen tuotto puolestaan 5400 euroon. Kun 20 parasta nousupäivää jätetään pois, puto-

aa keskituotto 12,6 prosenttiin, ja 30 parhaan päivän leikkauksella tuotto on 11,3 prosenttia. Hurri toteaa toisessa artikkelissaan että monesti poikkeukselliset päivänousut ja -laskut kasaantuvat ryppäiksi, jolloin suurta laskua on useasti seurannut suuri nousu. Tällöin laskua säikähtänyt sijoittaja on myynyt osakkeensa, ja jäänyt noususta paitsi. (Erola 2009, 83.)

Suurin ongelma ajoittamisessa onkin tuottopäivien erittäin suuri keskittyneisyys, ja parhaiden päivien menettäminen. Kenelläkään ei ole tietoa koska ja miksi osakkeet silloin tällöin kallistuvat useita prosentteja päivässä. Samaten kukaan ei tiedä koska pörssin alamäki loppuu, ja kurssit lähtevät uuteen rivakkaan nousuun. (Erola 2009, 83.) Nousujen ja laskujen voimakas keskittyminen on Erolan (2009, 83) mukaan yksi syy siihen, miksi sijoitusvinkki- ja uutiskirjeet ovat hyödyttömiä. Hän viittaa Utahin yliopiston John Grahamin, ja Duken yliopiston Campbell Harveyn analyysiin, Yhdysvalloissa ilmestyneistä 237 sijoitusaiheisesta uutiskirjeestä. Kyseiset tutkijat eivät Erolan mukaan olleet löytäneet mitään viitteitä siitä, että kirjeissä esiintyneet yli 15000 kurssiennustetta olisivat hyödyttäneet sijoittajia millään tavalla.

4.4.4 Tekninen analyysi

Teknisen analyysin avulla kurssien nousuista ja laskuista pyritään löytämään säännönmukaisuutta eli trendejä. Analyysin tavoitteena on löytää edullisimmat osto- ja myyntiajankohdat, hakemalla nousu- ja laskusuunnista osto- ja myyntisignaaleja. Tekniset analyysit pohjautuvat kolmeen perusolettamukseen; markkinat ottavat huomioon kaikki hintoihin vaikuttavat tiedot, hinnat liikkuvat trendeissä, ja historia toistaa itseään. Tehokkailla markkinoilla tapahtuvat peräkkäiset hinnanmuutokset ovat teoriassa toisistaan riippumattomia. Käytännössä markkinat eivät kuitenkaan ole aina tehokkaat. (Leppiniemi 2002, 237.)

Tekninen analyysi on ollut erityisesti ajoittajien suosiossa. He seuraavat mm. kurssien liukuvia keskiarvoja, sekä erilaisia vastus- ja tukitasoja yrittäessään ennustaa mitä suuret sijoitusmasat seuraavaksi tekevät. Asiaansa uskova tekninen analyttikko ei välttämättä vilkaisekaan tulosraportteja, vaan hänelle kaikki olennainen tieto löytyy kurssidatasta. Sijoittaminen onkin hänelle ennen kaikkea kysyntää, tarjontaa ja joukkopsykologiaa. (Erola 2009, 84.)

Seuraavassa Leppiniemi (2002, 237) luettelee eräitä teknisen analyysiin perustuvia havaintoja joita sijoittajat käyttävät päätöksentekonsa tukena:

”Tammikuussa osakkeiden kurssit nousevat enemmän kuin muina kuukausina. Tämä koskee erityisesti pienten yritysten osakkeita sekä osakkeita, joiden kurssi on laskenut joulukuussa.”

”Pörssiosakkeiden tuotto on pienin maanantaisin ja korkein perjantaisin. Erityisesti viikon huonoin päivä vaihtelee eri maiden pörsseissä, yleisimmin se on maanantai tai tiistai.”

”Tuotoltaan paras on kuukauden viimeinen pörssipäivä.”

”Myyjät ovat enemmistönä aamupäivisin pörssin avauduttua sekä iltapäivällä lounaan jälkeen”

Teknistä analyysiä saatetaan käyttää myös kaupankäynnin määrän seuraamiseen pyrkimyksenä ennakoita tulosvaroituksia, yrityskauppoja, nurkanvaltauksia tai muita osakkeen hintaan oleellisesti vaikuttavia tekijöitä. Poikkeuksellinen vilkastuminen kaupankäyntimäärissä uskotaan sisältävän signaalin. (Leppiniemi 2002, 238.)

Tekninen analyysi voi toimia vähän aikaa, mikäli sijoittaja sattuu ostamaan osakkeen ensimmäisten joukossa ennen kuin suuri massa löytää sen. Tällöin on helppo ratsastaa trendillä. Toinen väittäjä joka tukee ”trendikästä” sijoittamista on se, että jollain sijoittajalla on muita parempi tieto, ja tiedon asteittainen leviäminen vie poikkeuksetta osaketta hetken aikaa tiettyyn suuntaan. Tällaisia merkkejä kurssien momentumista, eli kurssin pyrkimyksestä mennä tietyn aikaa tiettyyn suuntaan on jonkin verran olemassa, mutta todistusaineisto kurssien satunnaisuudesta on huomattavasti laajempi ja hyvin dokumentoitu. Historiaan perustuvissa kurseissa ei ole lainkaan, tai ainakaan merkittävässä määrin sellaista informaatiota joka auttaisi tekemään onnistuneita osto- ja myyntipäätöksiä. (Erola 2009, 84.)

4.4.5 Pörssikurssin trendit

Saario (2002, 188 - 189) ei tuomitse teknistä yhtä jyrkästi kuin Erola. Hänen mukaansa pörssikurssin pääsuunta, eli trendi, etenee samaan suuntaan vuosia, ja väite että kurssia ei voisi ennustaa menneisyyden perusteella, on virheellinen. Trendi etenee hänen mukaansa vuosia samaan suuntaan, kunnes se kohtaa esteen joka kääntää trendin uuteen pääsuuntaan. Saario viittaa väitteensä tueksi tutkimuslaitos Yelton Fiscal Inc:in tekemään analyysiin, joka kattaa 50000 arvopaperin, raaka-aineen ja valuutan kurssikehitykset 50 vuoden ajalta. Tulosten mukaan pitkän trendin pohjat pörssikurseissa toistuvat keskimäärin 4 - 4,5 vuoden välein. Nousuvaiheen kesto on puolestaan keskimäärin kaksi kertaa pidempi kuin laskuvaihe.

Keskipitkästä trendistä puhuttaessa tarkoitetaan viikkoja tai kuukausia kestäväää trendiä. Keskimääräiseksi pituudeksi kyseiselle trendille on laskettu 20 viikkoa, eli noin viisi kuukautta. Viikot jakautuvat siten että nousu kestää 12 viikkoa ja lasku puolestaan 8 viikkoa. Keskipitkää trendiä hyödyntävät ovat aktiivisia sijoittajia. Trendi antaa teknistä analyysiä hyödyntävälle sijoittajalle vuoden aikana muutamia osto- ja myyntisignaaleja, riippuen markkinoiden kehityksestä, ja siitä miten herkäksi signaalin anto on määritelty. Optimipituudeksi keskipitkälle trendille on laskettu noin 30 päivää, jolla on saatu maksimaalinen tuotto kun ostosignaali syntyy osakekurssin noustessa ja leikatessa liukuvan keskiarvon. Myyntisignaali syntyy vastaavasti

kun kurssi putoaa liukuvan keskiarvon alapuolelle. Virhesignaaleja syntyy sitä enemmän, mitä lyhyemmältä ajalta keskiarvo lasketaan. 5 tai esimerkiksi 10 päivän keskiarvot ovat täten epäluotettavia, ja niiden käyttökelpoisuus rajoittuu nopeaan kaupankäyntiin. (Saario 2000, 191 - 192.)

Internetin läpimurron myötä tiedonvälitys on kehittynyt, ja tämä on synnyttänyt aivan uuden sijoittajaryhmän, niin sanottu ”day-traderit”. He tekevät päiväkauppaa, eli ostavat ja myyvät saman päivän aikana ja pyrkivät ansaitsemaan hyvin pienistä kurssimuutoksista. He pohjaavat kaupankäyntinsä hyvin lyhyisiin, jopa yhden minuutin välein tapahtuviin markkinahavaintoihin. Heidät voidaankin nähdä enemmän pelureina kuin perinteisinä sijoittajina. (Saario 2000, 192.)

Saarion (2000, 194) mukaan jyrkän nousun jälkeen tapahtuvalle laskulle on monta syytä. Jyrkkä nousutrendi houkuttelee markkinoille myyjiä, jotka eivät välttämättä muuten olisi oikeissa myydä. Ostajat eivät puolestaan ole valmiita maksamaan mitä tahansa osakkeista, joten nopea nousu karkottaa heitä. Nousevat markkinat vetävät puoleensa uusia pörssiyhtiöitä tai jo listattuja yhtiöitä, jotka laskevat liikkeelle uusia osakkeita, tai joiden vanhat omistajat myyvät isoja osake-eriä hyvään hintaan. Saario vertaa osakeanteja ja -myyntejä kylmän veden kaatamiseen kiehuvaan kattilaan; sitä saa lämmittää tovin ennen kuin se alkaa kiehua uudelleen.

Trendeihin ja tekniseen pörssianalyysiin ei pidä luottaa sokeasti, mutta ne voivat toimia sijoittajan apuvälineinä. Osto- ja myyntisignaalien syntyminen on ilmeistä, kun yleisessä taloudellisessa tilanteessa tai yksittäisessä yhtiössä on tapahtunut jotakin merkittävää. Tällainen asia on usein yhtiön osavuosikatsastus tai muu uutinen. Tulevia uutisia ei voi tietää, mutta aktiiviselle sijoittajalle teknisen pörssianalyysin hallitseminen on muun tiedon lisäksi hyödyllinen asia. Reaaliaikainen markkinatieto yhdistettynä finanssiohjelmistoihin, antavat jokaiselle mahdollisuuden arvopaperikaupan harjoittamiseen hyvistä lähtökohdista. (Saario 2000, 195.)

4.4.6 Tuki- ja vastustasot

Silloin tällöin kurssien nousu tai lasku pysähtyy kuin muuriin, jonka läpäiseminen saattaa viedä aikaa. Hintamuuri syntyy seuraavasti: sijoittaja ostaa osakkeita 30 eurolla jotka hän arvelee olevan nousussa. Kurssi putoaakin 25 euroon ja hän hermostuu. Kun kurssi kuitenkin kääntyy ja lähestyy 30 euroa, hän päättää ottaa omansa takaisin ennen seuraavaa laskua. Toinen sijoittaja puolestaan ostaa osakkeet 30 eurolla, ja myy ne 35 eurolla. Kurssin laskiessa 30 euron tasolle hän ajattelee voivansa toistaa aikaisemman kaupan, ja ostaa jälleen 30 eurolla. 30 euroa oli siis aluksi vastustaso, jolloin myyjiä tuli markkinoille. Myöhemmin 30 euron hinta muodostui tukialueeksi jolla sijoittajat päättävät ostaa osakkeita. Tukialueella tarkoitetaan

hintatasoa, jolla ostajia tulee markkinoille niin paljon että he pysäyttävät kurssilaskun. Vastaavasti myyjiä ilmaantuu tarpeeksi kurssinousun pysäyttämiseksi. (Saario 2000, 200.)

Tungosalueeksi kutsutaan hinta-alueita jolla vaihdetaan suuria määriä osakkeita. Alueen pohja on tukitaso, ja katto puolestaan vastustaso. Tungosalue muodostuu sitä vahvemmaksi mitä enemmän osakkeita kyseisellä hinta-alueella on vaihdettu. Aluetta vahvistaa myös aika ja alueen laajuus. Esimerkiksi väli 60-70 euroa, on vahvempi kuin 60-65 euroa. (Saario 2000, 200.)

Hintamuurien rikkojiksi tarvitaan suuri joukko uusia sijoittajia, joilla ei ole tunnesiteitä vaihdettuun osakkeeseen. Kun muuri kerran saadaan murrettua, on hintakehitys tämän jälkeen nopeaa, koska uudella alueella ei ole kiinnekohtia joihin sijoittajat voisivat tukeutua. Vähitellen uudet tuki- ja vastustasot alkavat muodostua, kun sijoittajat alkavat myydä. Usein tasot muodostuvat tasalukujen varaan, esimerkiksi 10, 20 tai 30 euroa. Hintamuurit löytyvät kun tutkii osakkeen kurssikehitystä ja vaihtomääriä. Tungosalueen tunnistaminen saattaa auttaa tekemään paremmin ajoitettuja sijoituspäätöksiä. (Saario 2000, 201.)

4.4.7 Osto- ja myyntisuositukset

Analyttikot antavat yksittäisille osakkeille osto- ja myyntisuosituksia. Analyttikko on yritystutkija joka käy läpi seuraamiensa yhtiöiden tulokset, ja haastattelee johtoa rakentaakseen itselleen ymmärryksen firman ansaintalogiikasta, ja tuloslaskelmien kertaeristä. Lisäksi hän seuraa toimialaa, osallistuu sijoituskonferensseihin ja tapaa sijoittajia. Keräämänsä tiedon pohjalta hän laatii tulos- ja toimialaennusteita auttaakseen asiakkaitaan tekemään päätöksiä. (Erola 2009, 127.)

Sijoitusmedia uutisoi aktiivisesti analyttikoiden suosituksia jotka ovat ”myy”, ”osta”, ”pidä”, ”lisää” ja ”vähennä” mutta ei välttämättä kerro miten niitä tulisi lukea. Suositukset voivat olla joko absoluuttisia tai suhteellisia. Absoluuttinen suositus ottaa kantaa siihen odottaako analyttikko osakekurssin nousevan vai laskevan. Suhteellisella suosituksella otetaan kantaa siihen, kehittykö osakkeen kurssi suotuisammin vai heikommin kuin markkinaindeksit, tai saman toimialan yhtiöt. Analyttikko voi siis hyvinkin antaa suhteellisen ostosuosituksen vaikka uskoo kurssin laskevan lähiaikoina. (Erola 2009, 128.)

4.5 Suomen markkinoiden tehokkuus

Leppiniemen (2008, 121 - 122) mukaan Suomen markkinoiden tehokkuutta on tutkittu useissa tutkimuksissa vaihtelevin tuloksin. Hänen mukaansa ne on joskus todettu tehottomiksi, ja joskus taas tulokset ovat viitanneet heikot, tai puolivahvat ehdot täyttäviin markkinoihin. Niska-

sen ja Niskasen (2007, 39) mukaan puolestaan puolivahvat ehdot eivät aikaisemmin täyttyneet Suomen markkinoilla, mutta aiheesta ei ole aivan tuoreita tutkimuksia. Heidän mukaansa on mahdollista että informaatiotehokkuudessa on tapahtunut muutoksia osakemarkkinoiden voimakkaan kehityksen myötä. Leppiniemi arvelee että tehokkuus vaihtelee ajasta ja yhtiöstä riippuen. Hän toteaa että ”siltoin kun kauppa käydään paljon, tehokkuus on ilmeisesti korkeampi kuin hiljaisen kaupan tai vähän vaihdetun yhtiön kohdalla” (2008, 122). Leppiniemi (2002, 63) viittaa myös Helsingin Pörssin vuonna 2001 julkaisemaan tilastoon jonka mukaan pörssissä listattujen osakkeiden kiertonopeus on 0,5. Tämä tarkoittaa että pörssivaihtoa kertyy kahdessa vuodessa kaikkien noteerattujen yhtiöiden markkina-arvon edestä. Leppiniemen mukaan vaihtuvuus on vastaava kun esimerkiksi Lontoon pörssissä. Tukholman pörssin kiertonopeus on Leppiniemen mukaan puolestaan 10 kuukautta.

Kiertonopeuden perusteella Leppiniemi (2002, 64) arvioi, että kaupankäynti Helsingin Pörssin osakkeilla on riittävän vilkasta antaakseen kohtuullisen luotettavat hinnat osakkeille. Hän korostaa kuitenkin että satunnaiset hinnoitteluvirheet ja epäloogisuudet ovat todennäköisiä. Näissä oloissa ajoituksella on hänen mukaansa merkitystä etenkin vähän vaihdetun osakkeen ostamisessa ja myymisessä, sillä pörssikurssi ei kaikissa tapauksissa kerro koko totuutta yrityksen arvosta.

Leppiniemen (2008, 122) mukaan markkinoiden tehokkuutta pyritään edistämään pörssiyhtiöitä koskevilla tiedonantovelvollisuuksilla. Hän toteaa että ”mitä laajemmin ja mitä aikaisemmassa vaiheessa asiat julkistetaan, sitä varmemmin kurssit määräytyvät tiedon perusteella, ja sitä harvempi edes teoriassa voi tehdä osakekauppoja muita paremmalla tietopohjalla, sisäpiiritiedolla”.

4.6 Pörssiyhtiön tiedonantovelvollisuus

Pörssiin listautuneilta yrityksiltä edellytetään avointa ja rehellistä tiedottamista tasapuolisesti kaikille osakkeenomistajille. Tiedonantovelvollisuuden määrittelevät pörssiyhtiöille osakeyhtiölaki, arvopaperimarkkinalaki, valtiovarainministeriön yleisohjeet ja finanssivalvonnan säännöt. Yhtiön listautuessa se lupautuu kertomaan nykyisille ja tuleville osakkeenomistajille avoimesti, samanaikaisesti ja riittävästi yrityksessä ja ympäristössä tapahtuvista tärkeistä yhtiötä koskevista asioista. Tätä kutsutaan tiedonantovelvollisuudeksi, joka voidaan jakaa säännölliseen ja jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen. (OMX 2007, 88.)

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus tarkoittaa sitä, että pörssiyhtiön on raportoitava säännöllisesti taloudellisesta tilanteestaan. Raportoinnin piiriin kuuluu tilinpäätöstiedote, tilinpäätös sekä osavuositarkastus. Tilinpäätöstiedote on julkaistava ennen varsinaista yhtiökokousta, ja heti sen jälkeen. Virallinen tilinpäätös julkaistaan puolestaan yhtiökokouksen hyväksymisen

jälkeen, usein vuosikertomuksen yhteydessä. Osavuosikatsaus on puolestaan julkaistava 3 kuukauden välein. (OMX 2007, 88). Koska säännöllisen tiedonantovelvollisuuden piiriin kuuluvilla raporteilla saattaa olla vaikutusta pörssikurssiin, yritykset ilmoittavat etukäteen ajankohdat jolloin osavuosikatsaus, tilinpäätöstiedote ja tilinpäätös ilmestyvät. Tällöin kaikilla sijoittajilla on yhdenvertaiset mahdollisuudet saada tieto samanaikaisesti. (Leppiniemi 2002, 157.)

Jatkuvan tiedonantovelvollisuuden alaisuuteen kuuluvien asioiden kirjo on laaja. Määräyksen mukaan pörssiyhtiöiden on viipymättä julkaistava kaikki oleellinen tieto, jolla saattaa olla vaikutusta osakkeen arvoon (OMX 2007, 89). Jatkuva tiedottaminen hoidetaan raporteilla jotka ovat pörssitiedote, tiedote ja pörssi-ilmoitus. Pörssitiedote tulee antaa tapahtumasta jolla voi olla merkittävä vaikutus osakkeen arvoon, kuten esimerkiksi yrityskauppa tai omien osakkeiden hankinta. Vähempimerkityksellisistä asioista voidaan raportoida tiedotteella. Pörssi-ilmoitus on puolestaan annettava hallinnollisista ja teknisluonteisista seikoista, kuten säännöllisen tiedonantovelvollisuuden alaisuuteen kuuluvien raporttien ilmestyspäivistä. (Leppiniemi 2002, 156). Jatkuvan tiedonantovelvollisuuden mukaan yhtiön on myös korjattava markkinoilla siitä mahdollisesti liikkuvat virheelliset tiedot. Leppiniemi (2002, 157) viittaa pörssin ohjesääntöön: ”Mikäli julkisuudessa on pörssiarvopaperin liikkeeseenlaskijaa koskevia vääriä tai harhaanjohtavia tietoja, jotka saattavat olennaisesti vaikuttaa arvopaperin hinnanmuodostumiseen, liikkeeseenlaskijan on pörssin vaatimuksesta julkistettava asiaa koskeva tiedote”.

Sen sijaan eri yhtiöiden tiedottamispolitiikoissa saattaa olla eroja. Leppiniemen (2008, 308) mukaan kansainvälistyneet pörssi-yhtiöt pyrkivät valitsemaan ajankohdan tiedotteilleen siten, että kaikki pörssit ovat samanaikaisesti auki tai kiinni. Elo (2008, 14) puolestaan toteaa että ”ennen tulospöytäkirjoja useat yhtiöt seilaavat parisen viikkoa lyhyt pimeinä, ikkunat suljettuina (closed windows), jolloin yritysjohto ei tapaa sijoittajia ja analyytikoita”. Tämä estää hänen mukaansa houkutuksen kehuskella tulosluvuilla ennen virallista julkistushetkeä.

4.7 Osakkeiden hinnoittelu

Oman pääoman ehtoiselle rahoitukselle on leimallista, että siihen liittyvät veloitteet ovat pitkälti sijoittajien ja yritysten välisiä hiljaisia sopimuksia. Sopimusoikeudellisesti yritykset eivät siis ole veloitettuja maksamaan sijoittajille minkäänlaista tuottoa tai palauttamaan pääomaa, kuten vieraan pääoman kanssa toimitaan. Velvollisuuden puuttuminen luo huomattavan paljon epävarmuutta osakkeiden arvonmääritykselle, kun sekä tuottovaatimus että tulevaisuuden kassavirrat ovat tuntemattomia etukäteen. (Knüpfer & Puttonen 2007, 88.)

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevilla osakkeilla on kaksi arvokäsitettä, jotka ovat kirja-arvo ja markkinahinta. Kirja-arvo voidaan laskea taseesta jakamalla yrityksen oma pääoma

osakkeiden lukumäärällä. Se muodostuu yksinkertaisesti yritykseen sijoitettujen varojen, ja liiketoiminnasta kertyneiden voittojen summasta. Kirja-arvo on siis menneisyyteen perustuva muuttuja. Markkinahinta puolestaan määräytyy pörssissä kysynnän ja tarjonnan perusteella, ja vaihtelee päivittäin. Se perustuu odotettavissa oleviin kassavirtoihin ja kuvastaa yrityksen todellista arvoa, ja samalla sijoituksen arvoa. Markkinahinta on täten tulevaisuuteen perustuva muuttuja. (Knüpfer & Puttonen 2007, 88 - 90.)

Perustana osakkeiden arvonmääritykselle ovat sijoituksesta odotetut tulevaisuuden kassavirrat. Kassavirrat muodostuvat yrityksen tulevaisuudessa osakkeenomistajalla maksamista osingoista. Täten osakkeen arvo voidaan määrittää tulevaisuudessa maksettavien osinkojen nykyarvon perusteella. Kaikki yritykset eivät kuitenkaan maksa osinkoa ja tällöin malli antaisi osakkeen arvoksi 0. Sijoittajan saamat kokonaistuotot muodostuvat kuitenkin odotetusta osinkotuotosta, sekä hallussapitovoitosta joka saadaan tarkasteluhetken ja vuoden lopun odotetun hinnan erotuksena. Osakkeen hinta voidaan täten kirjoittaa seuraavasti: (Niskanen & Niskanen 2007, 127 - 128.)

$$P_0 = \frac{D_1 + P_1}{1 + r} = \frac{D_1}{1 + r} + \frac{P_1}{1 + r}$$

Kaavassa P_0 on osakkeen arvo hetkellä 0, D_1 on vuoden 1 lopussa saatava osinko, ja P_1 on osakkeen arvo vuoden 1 lopussa.

Osinko määritellään osakekohtaisesti siten, että sijoittajan kokonaisosinko muodostuu kertomalla osakekohtainen osinko osakkeiden lukumäärällä. Osingot maksetaan Suomessa tyypillisesti kerran tilivuodessa, ja osinkoon ovat oikeutettuja kaikki jotka täsmäytyspäivänä ovat merkitty yrityksen omistajaluetteloon. (Knüpfer & Puttonen 2007, 90.)

Lyhyellä aikavälillä pörssikurssit heiluvat markkinamielialojen mukaan, mutta pitkällä aikavälillä osakkeen arvonnousun ainoa peruste on osingonjaon kasvu. Yhtiön voiton kasvaessa se voi jakaa enemmän osinkoa. Toiminnan laajentuessa nopeasti ja kannattavuuden säilyessä samalla hyvänä, vahvistuu yhtiön osingonmaksukyky nopeasti. Hyvä yhtiö onkin sellainen joka jakaa aina vain enemmän rahaa omistajilleen osinkona. Huono yhtiö puolestaan kerää uusmerkintöjen avulla rahaa omistajiltaan toiminnan pyörittämiseksi. (Saario 2000, 88.)

Suomalaisyritysten maksama osinkosumma on viime vuosina kasvanut huomattavasti, kuten myös osinkosuhde, eli osinkojen osuus nettovoitosta. Yhdysvaltojen puolella yrityksillä on jo vuosikymmenien ajan ollut pyrkimyksenä kasvattaa jaettavaa osinkosummaa vuosittain. Tämä antaa kuvan alhaisesta sijoitusriskistä, ja tasaisesta tuloksentekevyydestä. Yrityksen noudatta-

essa tasaisen kasvun osinkopolitiikkaa, voidaan osakkeen hinta helposti määritellä. Tulevaisuudessa saatavien osinkovirtojen nykyarvo voidaan esittää viimeksi saatujen osinkojen, tuotovaatimuksen ja kasvutekijän avulla. Yhtälö olettaa että vuotuinen osinkojen kasvu on tasaista. Mallia kutsutaan Gordonin malliksi. (Niskanen & Niskanen 2007, 130 - 131.)

$$P_0 = \frac{(1 + g)D_0}{r - g} = \frac{D_1}{r - g}$$

Periaatetasolla osakkeen hinta selitetään aikaisemmin mainittujen tulonodotusten nykyarvojen perusteella. Aina markkinahinnassa ei kuitenkaan oteta näihin kantaa. Kurssit määräytyvät lopulta kysynnän ja tarjonnan perusteella ja kurssi on kysynnän ja tarjonnan leikkauspisteessä. Markkinoilla saattaa esiintyä esimerkiksi rahastojen pakko-ostoja ja pakkomyynnejä jolloin asiakkaan rahat on sijoitettava tai irrotettava tilanteesta riippumatta. Etenkin vaihtomääriltään pienten osakkeiden kohdalla tällainen voi aiheuttaa markkinahäiriön. Uusilla pienen volyymin omaavilla osakemarkkinoilla, markkinahäiriö saattaa syntyä helposti äkillisen rahatulvan myötä. Myös Helsingin Pörssissä on usein nähty tällaisia tilanteita. (Leppiniemi 2008, 256.)

Helsingin Pörssissä suurten kansainvälisten omistajien myynnit ja ostot heiluttavat markkinahintoja erityisesti, mikäli kohteena on osake joka ei kuulu 5 - 10 vaihdetuimman osakkeen ryhmään. Myynnin syynä saattaa olla esimerkiksi vakuuspula jolloin omistusta on realisoitava. Tilanne saattaa syntyä esimerkiksi osakkeiden tai kiinteistöjen arvojen laskiessa. Sijoitusrahastojen on puolestaan myytävä osakkeitaan kun osuudenomistajat haluavat luopua omistuksistaan. Myyntiaallon voi saada aikaiseksi esimerkiksi pörssikurssien alentuminen. (Leppiniemi 2008, 256.)

Analyttikot antavat yksittäisille osakkeille osto- ja myyntisuosituksia. Näkemykset tietyn osakkeen hinnasta voivat olla sijoittajien ja analyttikoiden kesken hämmästyttävän samansuuntaiset, vaikka pörssikurssi markkinoilla määräytyy pitkälti ammattisijoittajien toimesta. Eri markkinatoimijoiden samankaltaiset näkemykset osakkeen hinnoittelusta saavat ikään kuin tiedon piirteitä, ja alkavat näkyä osakkeen hinnassa. Tämänkaltaista yksimielisyyttä kutsutaan konsensustiedoksi, ja se on omiaan vääristämään kurssitasoa väliaikaisesti. Sijoittajalle joka on etsimässä ylituottoja, on ensiarvoisen tärkeää tunnistaa tilanne. Konsensustiedosta saattaa löytyä merkkejä tutkimalla analyttikoiden osakesuosituksia ja osakerahastojen omistusmuutoksia. (Elo 2007, 68.)

Elon (2007, 69) mukaan mitä enemmän yksittäistä yhtiötä löytyy rahastojen salkuista, sitä enemmän markkinoilla liikkuu yhtiötä koskevaa positiivista konsensustietoa. Hän jatkaa toteamalla että jos rahastot puolestaan välttelevät tiettyjä suuria tai keskiuuria yhtiöitä, ja

analyytikot sen lisäksi jatkuvasti antavat kyseisiä yhtiöitä koskevia myyntisuosituksia, liikkuu markkinoilla tällöin yhtiöitä koskevaa negatiivista konsensustietoa. Elo huomauttaa vielä, että kurssitasoon vaikuttaa yhtiökohtaisten tekijöiden lisäksi yksimieliset markkinanäkemykset.

Leppiniemen mukaan (2008, 257) pörssikursseihin vaikuttavat niin monet tekijät, ettei yhtä selittävää yhtälöä tai mallia ole mahdollista esittää. Hän toteaa lisäksi että tekijät ja niiden painoarvot vaihtelevat ajankohdasta riippuen. Leppiniemi (2008, 257) esittää että usein tiedotusvälineet uutisoivat jälkikäteen kurssimuutoksen syystä, ja kun muutoksen on nähnyt, on helppo löytää jokin samansuuntainen, tai muulla tavoin selitykseksi kelpaava tapahtuma. Hän kertoo itse oppineensa kantapään kautta, ettei nousujen ja laskujen selittämisessä tule olla liian viisas, sillä usein omat varmat nousun ja laskun signaalit ovat kertakäyttöisiä. Lopuksi hän viittaa professori Malkielin viisauteen: ”selitys, joka pätee joka toisella kerralla, on yhtä hyvä kuin kolikolla saatu”.

4.8 Tuottovaatimuksen ja riskin yhteys

Rahoitusteorian mukaan ei ole olemassa korkeaa tuottoa ilman korkeaa riskiä. Sijoittajalla on sijoitusta tehdessään odotus tuoton suuruudesta, eli hän odottaa saavansa korvauksen ottamalleen riskille. Tuottovaatimus kasvaa riskin suurentuessa, joten riskin rooli osakehinnoittelussa on keskeinen. Sijoitukseen liittyy aina riski jos sijoituksen todellinen tuotto voi poiketa odotetusta. (Hyöty 2006, 357.)

Elon (2007, 70) mukaan perusvaatimuksena osakesijoituksen tuotolle tulisi olla pitkän kiinteäkorkoisen lainan korko, lisätynä 5 prosenttiyksiköllä. Hän jatkaa vertaamalla osakesijoitusta asuntolainaan toteamalla että osakesijoittajan pitää saada ainakin korkeampi tuotto kuin pankki saa asuntolainasta, sillä pankki saa lainaamalleen pääomalle reaalivakuuden. Pankki saa lisäksi korkotuottoa, ja lainanlyhennyistä takaisin kuukausittain, mutta sijoittajan saamat tuotot ovat epäsäännöllisempiä.

Tuotto muodostuu sijoituksen arvonnoususta ja sijoitusperiodin aikana mahdollisesti saaduista maksuista joihin sijoituksen omistaja on oikeutettu. Osakkeen kokonaistuotto syntyy siis osakkeen arvonnoususta ja saaduista osingoista. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 24 - 25.)

Osakesijoituksen kokonaistuotto voidaan kirjoittaa seuraavasti:

$$\text{HPR} = \frac{P_s - P_b + D}{P_b}$$

Kaavassa HPR on sijoitusperiodin tuotto (holding period return), P_s on osakkeen hinta periodin lopussa, P_b on osakkeen hinta periodin alkuun, ja D on periodin aikana maksettu osinko. (Knüpfer & Puttonen 2007, 146.)

Päivää jolloin osinko irtoaa osakkeesta kutsutaan irtoamispäiväksi. Yleensä kurssi laskee kyseisenä päivänä noin maksettavan osingon verran veroilla vähennettynä. Sijoittaja on oikeutettu osinkoon, mikäli hän omistaa osakkeen irtoamispäivää edeltävänä pörssipäivänä, joka ajoittuu yleensä kolme pörssipäivää ennen niin sanottua täsmäytyspäivää. (Elo 2007, 73.)

4.8.1 Riskin mittarit

Sijoituksen riskin mittarina käytetään keskipoikkeamaa sen yksinkertaisuuden vuoksi. Riski voidaan määrittää mahdollisten lopputulosten todennäköisyysjakauman perusteella. Normaalijakautunut jakauma tarkoittaa että 68 prosenttia jakaumasta on yhden, 95 prosenttia kahden ja 99 prosenttia kolmen keskipoikkeaman päässä odotetusta tuotosta. Sijoittaja on luonnollisesti huolissaan ainoastaan odotettua heikommasta tuotosta, mutta normaalijakautunut riski tarkoittaa yhtä suurta todennäköisyyttä odotettua parempaan, kuin huonompaankin tuottoon. Käytännön analyysissä riskisyys tarkoittaa sitä että taloudellista kehitystä on vaikea ennustaa. Ennustevirheet ovat sitä suurempia, mitä heikompi tuloksen ennustettavuus on. Tämä taas johtaa suureen keskipoikkeamaan, mikä näkyy suurena osakkeen hinnan vaihteluna, eli osakeriskinä. (Hyöty 2006, 358 - 359.)

4.8.2 Capital Asset Pricing -malli eli CAPM

CAPM-malli olettaa että riskin ja odotetun tuoton välillä vallitsee lineaarinen riippuvuus. Mallin mukaan tuotto-odotus kasvaa riskin kasvaessa, ja malli on ollut oman pääoman tuottovaatimuksen laskennassa käsitteellisesti paras mahdollinen lähtökohta. CAPM-mallin vahvuus on sen ymmärrettävyydessä. Sen mukaan sijoituksen odotettu tuotto riippuu riskittömästä korosta ja riskilisästä. Riskilisiä on puolestaan riippuvainen markkinoiden yleisestä riskistä, lisättynä osakekohtaisella riskillä. Oman pääoman tuottovaatimus saadaan mallista seuraavanlaisesti:

Oman pääoman tuottovaatimus = Riskitön korko + Riskilisiä = Riskitön korko + (Markkinariski-premio + Beta) (Hyöty 2006, 363.)

Riskitöntä sijoitusta vastaisi parhaiten kohde jolla olisi beta-arvo 0. Sen tuotto olisi tällöin täysin riippumaton talouden muista tuotoista. Käytännössä tällaista sijoituskohdetta ei ole, joten korvaajana joudutaan käyttämään mahdollisimman riskitöntä vaihtoehtoa. Yleisesti riskittömänä korkona käytetään valtion kymmenen vuoden lainan korkoa. (Hyöty 2006, 365.)

Niskasen & Niskasen (2007) mukaan valtion velkapapereita pidetään riskittöminä erityisesti siitä syystä, että valtiolla on tarpeen mukaan oikeus kerätä veroja menojensa rahoittamiseksi. Lainojen merkitsijät näkevät tämän verotusoikeuden vakuutena, jota yritykset eivät voi tarjota.

Markkinariskipreemiolla tarkoitetaan tuotto-odotuksen ja riskittömän koron välistä erotusta, eli toisin sanoen se kertoo millaisen korvauksen sijoittaja vaatii, jotta hän sijoittaisi osakemarkkinoille velkamarkkinoiden sijaan. Osaketta hinnoiteltaessa käytetään odotettua riskiä, sillä onhan sijoittaja kiinnostunut tulevista tuotoista. Tulevaisuuden riskipreemiota on kuitenkin vaikea mitata, joten markkinariskinä käytetään usein toteutunutta preemiota. Osakemarkkinat ovat keskimäärin tuottaneet 5 prosenttia paremmin kuin riskitön korko, joten riskipremio on täten ollut 5 prosenttia. (Hyöty 2006, 365.)

Taloudellisten olosuhteiden vaihtelevuuden takia, käytetään historiallisen mallin sijasta yhä useammin eteenpäin katsovia malleja preemion hinnoittelussa. Kun näin arvioitua preemiota käytetään osakkeen arvonmäärityksessä, oletetaan markkinat oikein hinnoitelluiksi. Yksittäisiin osakkeisiin liittyviä hinnoitteluvirheitä tämä ei luonnollisestikaan poista. (Hyöty 2006, 366.)

Riski voidaan CAPM-mallin mukaan jakaa osakemarkkinoilla kahteen osaan: markkinoiden yleiskehitykseen liittyvään riskiin, eli markkinariskiin, ja yrityksen omaan menestykseen liittyvään riskiin, eli yritysriskiin. Mainituista riskityypeistä käytetään myös nimitystä systemaattinen ja epäsystemaattinen riski. Systemaattinen riski aiheutuu tekijöistä jotka vaikuttavat kaikkiin markkinoilla oleviin osakkeisiin, kuten suhdanteet, lait ja poliittiset päätökset. Täten systemaattista riskiä ei voi välttää hajauttamalla sijoituksiaan eri yhtiöiden osakkeisiin. Arvopaperin tuottovaatimus on sitä korkeampi, mitä suurempi on ei-vältettävissä oleva riski. (Niskanen & Niskanen 2007, 186.)

Yritysrisiki, eli epäsystemaattinen riski on sen sijaan vältettävissä hajauttamalla. Koska epäsystemaattinen riski on vältettävissä, ei sillä ole vaikutusta arvopaperin tuottovaatimukseen, eli sijoittaja ei saa korvausta sen kantamisesta. Kokonaisriski muodostuu systemaattisen ja epäsystemaattisen riskin summasta. (Niskanen & Niskanen 2007, 187.)

4.8.3 Beta-kerroin

Osakkeiden riskisyydessä on suuria keskinäisiä eroja, eli toisin sanoen miten herkkiä ne ovat arvovaihtelulle. Perinteinen riskimittari on beta-kerroin, joka vertaa osakkeen kurssiheiluntaa keskimääräisen osakkeen kurssivaihteluun. Osake joka on viimeisen vuoden aikana muuttanut arvoaan keskimäärin yhtä paljon kuin painorajoitettu vertailuindeksi, saa beta-arvon 1.

Osake jonka kurssi on puolestaan noussut ja laskenut keskimäärin kaksinkertaisesti indeksiin nähden, saa arvon 2. Mikäli kurssivaihtelu jää puoleen indeksin vaihtelusta, tulee beta-arvoksi 0,5. (Elo 2007, 112.)

Yksittäisten osakkeiden beta-kertoimet lasketaan niiden tuottojen, ja jonkin markkinaportfolion tuottoa kuvaavan yleisindeksin aikasarjoista. Suomen puolella yleisesti käytetty markkinaindeksi on OMX-Helsinki -indeksi. Teoreettisena heikkoutena kyseisessä indeksissä on, että markkinaportfoliota kuvaavan indeksin tulisi sisältää kaikki riskipitoiset sijoituskohteet markkinoilla. OMX Helsinki -indeksiä leimaa myös huomattavan suuri Nokian paino. (Niskanen & Niskanen 2007, 194.)

4.8.4 Volatiliteetti

Volatiliteetti mittaa osakkeen päivätuottojen vaihtelua tietyllä ajanjaksolla, eikä se ole sidonnainen mihinkään indeksiin. Volatiliteetti johdetaan päivätuottojen keskihajonnasta, eli suurempi hajonta tarkoittaa suurempaa kurssiheiluntaa. Tyypillisesti volatiliteetti lasketaan vuoden jaksolta, ja ilmoitetaan prosentteina. Esim. 10 % volatiliteetti tarkoittaa osakkeella jonka tuotto-odotus on noin 12 % vuodessa, että tuotto tulee todennäköisesti kahtena vuotena kolmesta olemaan välillä 2 - 22 prosenttia, eli 10 prosenttiyksikön molemmin puolin tuotto-odotuksesta. (Elo 2007, 112.)

5 Sijoittajan tunnusluvut

Arvostuskertoimissa verrataan yrityksen oman pääoman hintaa, tai liiketoiminnan arvoa johonkin taloudelliseen tunnuslukuun. Molempia kertoimia tulkitaan samalla tavalla, korkea arvo kuvastaa korkeaa arvostusta ja alhainen matalaa arvostusta. (Hyöty 2006, 232.)

”Tunnusluvuilla pyritään sijoituspäätösten yhteydessä joko ennakoimaan yrityksen tuottoja tai selittämään niitä”. (Leppiniemi 2008, 98.)

5.1 P/E-luku

P/E-luku eli voittokerroin, ilmaisee osakkeen hinnan sekä voiton suhteen yhtä osaketta kohden laskettuna. Se ilmaisee kuinka monen vuoden osakekohtaisella voitolla sijoittaja pystyisi maksamaan osakkeen hinnan, edellyttäen että voitto pysyisi samansuuruisena. (Marttila 1999, 153.)

P/E-luku saadaan jakamalla osakkeen hinta osakekohtaisella tuloksella. Luku voidaan myös laskea jakamalla yhtiön markkina-arvo yhtiön verojen jälkeisellä tuloksella. Tappiollisesta

yhtiöstä tätä tunnuslukua ei voida laskea. Tavallisen sijoittajan on kuitenkin melko hankala ennustaa, tai saada selville yrityksen tulevan vuosituloksen määrää, joten tässä tapauksessa voi tunnusluvun laskea yrityksen viimeisimmästä vuosituloksesta. Tällöin lukua nimitetään takaapäin katsovaksi P/E-luvuksi eli ns. trailing P/E:ksi. Tätä takaapäin katsovaa P/E-lukua nimitetään kuitenkin yleisesti vain P/E-luvuksi. Eri tavalla lasketut tunnusluvut eivät yleensä muodosta suurtakaan eroa toisiinsa, ainoastaan niissä tapauksissa missä yrityksen tulos kasvaa voimakkaasti. P/E:n avulla voidaan helposti vertailla eri toimialojen osakkeita keskenään. Keskimääräinen P/E-luku vaihtelee riippuen suhdanteista, ja yleisestä korkotasosta. Yhtiön sama tulos voikin matalan korkokannan aikaan johtaa korkeampaan pörssikurssiin, kuin taas vastaavasti korkeamman korkotason aikana. New Yorkin pörssin käydessä kuumimmillaan on P/E-luku kohonnut jopa yli 30:n. Vuonna 1999 oli keskimääräinen P/E-luku huikeat 46 Helsingin pörssissä. Sijoitusmarkkinoiden kansainvälistyminen, Suomen liittyminen EU:hun sekä eu-roon siirtyminen paransi suomalaisten osakkeiden arvostustasoa. Verrattaessa johtavien pörs-sien osakkeisiin, ovat Suomessa listatut osakkeet olleet historiallisesti edullisempia. (Saario 2000, 85-87; OMX 2007, 101-102)

Yleinen oletus on, että P/E-luvun ollessa yli kaksikymmentä, on luku korkea, ja vuoro-staan jos luku on alle kymmenen, on se matala. Tulee kuitenkin muistaa, että tulkinat riippu-vat aina paljon tilanteesta ja näin yleinen oletus ei aina välttämättä anna oikeaa vastaus-ta. Korkea P/E-luku on tavanomainen kasvuyrityksille, ja matala taas maltillisen kasvun yri-tyksille. (OMX 2007, 103)

Matala P/E-luku ilmaisee pörssikurssin olevan alhaalla verrattaessa tulokseen. Luku voi kertoa siitä että sijoittajat uskovat yrityksen tuloksen menevän huonompaan suuntaan, ja yritys voi mahdollisesti olla taloudellisissa vaikeuksissa. Joskus alhainen P/E-luku voi johtua siitä, ettei-vät sijoittajat ole niin sanotusti löytäneet vielä kyseistä yhtiötä, tai kyse on markkinahäiriös-tä. Joskus alhaisen P/E-luvun avulla voidaan löytää alihinnoiteltuja osakkeita, eli kurssi on siis alhainen verrattaessa siihen, miten yhtiö voisi tehdä tulosta. Korkea P/E-luku voi taas olla merkki huonosta tuloksesta, mutta yleensä se kertoo korkeista kasvu- ja tulosodotuksista. Korkean P/E-luvun osakkeet kasvattavat sijoittamisriskiä, sillä odotukset eivät aina toteudu. Tällöin sijoittajat siis maksavat osakkeesta tulokseen nähden korkeamman hinnan. Jos yrityk-sen P/E-luku on poikkeuksellisen korkea, saatetaan luvun perusteella epäillä että osake on ylihinoiteltu. Tällöin puhutaan pörssikuplasta ja puhkeamisvaarasta. Useat tutkimukset ovat-kin osoittaneet, että alhaisen P/E-luvun yhtiöt tuottavat pidemmällä aikavälillä enemmän kuin korkean. (Leppiniemi 2002, 231-232; Marttila 1999, 153; Saario 2000, 85-87)

5.2 P/B-luku

P/B-luku saadaan jakamalla osakkeen hinta omalla pääomalla per osake. Jos yrityksen tuotto-vaatimus on alhaisempi kuin oman pääoman tuotto, laskee yrityksen arvo ja P/B-luku on alle 1. Jos taas tuottovaatimus on korkeampi, on tunnusluvun arvo yli 1 ja yritys luo arvoa. Matalan tunnusluvun osakkeista odotetaan yleensä saatavan korkeampaa tuottoa, verrattuna korkean P/B-tunnusluvun osakkeisiin. Lyhyttä aikaväliä tarkasteltaessa, on yleisesti ottaen matalamman P/B-luvun omaavilla yrityksillä pienempi todennäköisyys menettää voimakkaasti arvoansa. P/B-lukua tulkittaessa tulee muistaa, että luku ei huomioi yrityksen kannattavuutta eikä tuloksenmuodostumiskykyä. Tässä mielessä se onkin tulkitsijalleen haasteellinen. (Hyöty 2006, 240; Leppiniemi 2008, 96; Elo 2008, 84-85)

Tunnusluvun luotettavuuteen vaikuttaa se, ettei todellisuutta vastaavan P/B-luvun tulkitseminen yrityksen taseesta ole helppoa, sillä tase-arvot eivät edusta markkina-arvoja, ainakaan kaikilta osin. Jos muutamaa poikkeusta ei huomioida, ei tilinpäätöksen tekijän ole pakollista käyttää markkina-arvoja vaikka mahdollisuus olisi laaja. Pitkälle meneviä johtopäätöksiä ei siis tulisi tehdä pienistä P/B-luvun eroista, sillä yrityksiä harvoin saadaan vertailukelpoisiksi käypien arvojen osalta yrityksen varallisuudessa. (Leppiniemi 2008, 96)

Yrityksen kasvaminen vaikuttaa P/B-luvun muodostumiseen. Pörssiyrityksellä joka kasvattaa toimintaansa yritysoistoilla, saattaa olla omaa pääomaa taseessa moninkertaisesti verrattaessa sellaiseen, joka laajentaa toimintaansa sisäisen kasvun kautta. Etenkin menestyksekkään yrityksen ostaminen saa aikaan suuren liikearvon muodostumisen. Taseeseen kirjautuu liikearvoa, ja vastaanotetun omaisuuden korotettuja arvoja, sillä menestyksekkään yrityksen osakkeista maksetaan huomattavasti nettovarallisuuden arvoa enemmän, ja tästä ns. goodwill-arvosta joudutaan maksamaan yritysoistojen yhteydessä. (Leppiniemi 2008, 96-97)

5.3 P/S-luku

P/S-luku eli price per sale saadaan jakamalla osakkeen pörssikurssi osakekohtaisella liikevaihdolla. Luku kuvaa osakkeen hintaa sen toiminnan laajuuteen verrattuna. P/S-luvun paras ominaisuus on sen luotettavuus. Koska yritysten ja etenkin eri toimialojen vaihtelevuus liikevaihtoprosentissa on suuri, ei tunnusluku sovellu hyvin eri yritysten vertailuun, vaan on parhaimmillaan tarkkailtaessa saman osakkeen arvostusta. P/S-lukua käytetään hyvin harvoin, usein vain silloin kun katsotaan, ettei muiden tunnuslukujen käyttö ole perusteltua. Esimerkiksi silloin kun analysoidaan yrityksen tulos on tappiollinen. (Leppiniemi 2008, 185) &

(<http://www.sijoitus.org/tunnusluvut/>)

5.4 EV/EBITDA-luku

EV/EBITDA-tunnusluku saadaan jakamalla oman ja vieraan pääoman kokonaisarvo yrityksen käyttökäteellä. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 156)

5.5 EV/EBIT-luku

EV/EBIT-tunnusluku on hyvin samankaltainen arvostusluku kuin P/E-tunnusluku. EV/EBIT-luvun sekä P/E-luvun tulkintakeinot ovat melko samat, mutta EV/EBIT eroaa kuitenkin siinä suhteessa että siinä huomioidaan yrityksen velat. EV/EBIT-tunnusluku saadaan jakamalla yrityksen velaton arvo liiketuloksella, tai jakamalla liiketuloksella markkina-arvo plus korolliset velat miinus likvidit varat. EV/EBIT-tunnusluvun hyviä ominaisuuksia verrattaessa P/E-lukuun ovat myös että veroasteen erot eivät yhtä paljon vaikuta yrityksen tuloksiin, ja myös eri maista olevien yritysten vertailu on selkeästi mielekkäämpää kuin P/E-luvussa. Lisäksi nimittäjänä toimiva liikevoitto, on yksiselitteisempi kuin P/E:ssa toimiva nettotulos. EV/EBIT-luvun huonoja puolia taas verrattaessa P/E-lukuun on se, että tunnusluvun laskeminen on P/E-tunnuslukua työläämpää. EV/EBIT-tunnuslukua laskettaessa on lähtötietoja P/E-lukua enemmän. Huonoihin ominaisuuksiin lukeutuu myös vertailulukujen heikko saatavuus, mikä johtuu osittain tunnusluvun vähäisemmästä käytöstä. (Elo 2008, 81) (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 165-166)

On kuitenkin hyvä huomioida että EV/EBIT-tunnuslukuja lasketaan sekä esitetään useilla eri tavoilla. Sijoittajan onkin tärkeää tietää millä keinoilla tunnusluku on laskettu. Useimmiten velaton markkina-arvo lasketaan tarkasteltavan hetken osakekurssilla, ja korollisilla nettovelloilla viimeisimmästä osavuosisikatsauksesta. Myös tapa jolla liiketulos on laskettu ja huomioitu laskelmassa vaihtelee, ja onkin tärkeää tietää mitä keinoa on käytetty. Liiketulos voi olla tilikauden liiketulos, liukuva viimeisen 12kk liiketulos tai analyytikoiden ennustus kuluvan kuukauden liiketulosennusteesta.

(<http://www.kauppalehti.fi/balance/tulkintaohjeet/index.jsp?oid=20110365693>)

5.6 Tulos/Osake (EPS)

Yritykset ilmaisevat usein osinkopolitiikkansa ilmoittamalla kuinka paljon osinkoa jaetaan yrityksen tuloksesta, tai osakekohtaisesta tuloksesta. Osake/tulos-tunnuslukua hyväksikäyttäen sijoittaja voi vertailla yrityksen osingonjakopolitiikkaa ja todellista osingonjakoa. Vertailun tekeminen on hyvä tehdä, jos sijoittamisen kriteerinä on yrityksen todellisuudessa harjoittama osingonjakopolitiikka, ja yrityksen jakamat osingot. On usein nimittäin yllättävää huomata, kuinka erilaisen kuvan yrityksen osingonjakopolitiikka antaa verrattaessa siihen, miten yritys todellisuudessa jakaa osinkoa suhteessa voittoon. (Leppiniemi 2008, 41)

EPS eli Earnings per share, kertoo yrityksen nettotuloksen osaketta kohden, ja se saadaan jakamalla yrityksen tuloslaskelman nettotulos kyseisen yrityksen ulkona olevien osakkaiden kappalemäärällä. Osakekohtainen tulos on kytköksissä yrityksen kannattavuuteen, sillä osakekohtaisten tulosten erot eri tilikausia verrattaessa kertovat yrityksen kannattavuuden vaihteluista. Tunnuslukua tarkasteltaessa on tärkeää selvittää muutosten syyt, sillä tulokset eivät aina ole niin mustavalkoisia. Vaikka yrityksen EPS paranisi, se ei aina kieli paremmasta kannattavuudesta. EPS-tunnusluvun kasvu voi johtua myös siitä, että yritys on hankkinut omia osakkeitaan ja näin ulkona olevien osakkeiden lukumäärä on vähentynyt. Alaspäin hiipuva osakekohtainen tulos on yleensä varoittava merkki, sillä se saattaa olla merkki siitä että yrityksen kannattavuus on heikkenemässä. Syynä voi kuitenkin olla osakeanti tai osakkeen pilkkominen, jolloin osakkeen omistajien osakkeiden lukumäärä kasvaa. Tällöin lasku on yleensä vain väliaikainen vaihe. (Leppiniemi 2002, 234-235; OMX 2007, 100)

Osakekohtaista tulosta tulkittaessa on hyvä tutustua saman toimialan vastaaviin yrityksiin, ja niiden EPS-tunnuslukuun, sillä luvun kehitystä on hyvä verrata saman toimialan yleiseen kehitykseen. Yrityksen kannattavuus kasvaa nopeammin tilanteessa jossa muiden saman toimialan yritysten EPS kasvaa tutkittavaa yritystä hitaammin. Ja taas vastavuoroisesti jos tutkittavan yrityksen EPS laskee tai kasvaa muita hitaammin, heikkenee mahdollisesti yrityksen kannattavuus suhteessa muihin saman toimialan yrityksiin. (OMX 2007, 101)

6 Analyysi - Yhtiöiden kehitys sijoittajan näkökulmasta ja arvostustasoon vaikuttaneet tekijät 2000-2010

6.1 YIT Oyj

6.1.1 Osinkokehitys ja kokonaistuotto

<i>Vuosi</i>	<i>Irtoaminen</i>	<i>Oikaistu euroina</i>	<i>Määrä</i>	<i>Tuotto-%</i>
2010	11.3.2010	0.40	0.40	2.3
2009	12.3.2009	0.50	0.50	9.3
2008	14.3.2008	0.80	0.80	4.7
2007	19.3.2007	0.65	0.65	2.6
2006	14.3.2006	0.55	1.10	2.5
2005	17.3.2005	0.35	0.70	3.0
2004	19.3.2004	0.30	1.20	3.7
2003	14.3.2003	0.23	0.90	5.7
2002	8.3.2002	0.21	0.85	5.2

2001	9.3.2001	0.19	0.75	5.4
2000	7.3.2000	0.15	0.60	4.9

Taulukko 1: Osinkokehitys ja kokonaistuotto, YIT

Osakkeen kokonaistuotto tarkastelujaksolla voidaan esittää seuraavasti, jossa HPR on sijoitusperiodin tuotto (holding period return), P_s on osakkeen hinta periodin lopussa, P_b on osakkeen hinta periodin lopussa, ja D on periodin aikana maksettu osinko.

$$\text{HPR} = \frac{P_s - P_b + D}{P_b}$$

$$\frac{18,65 - 2,65 + 4,33}{2,65} = 767,17 \%$$

YIT Oyj:n osakkeen kokonaistuotto on aikavälillä 3.1.2000 - 30.12.2010 ollut 767,17 %.

6.1.2 Riski

YIT:n osakkeen riski aikavälillä 3.1.2000 - 31.12.2010 oli beta-kertoimella ilmaistuna 0,85. Osake on siis reagoinut markkinoiden muutoksiin keskimääräistä vähemmän. Beta-kerroin on laskettu päivittäisistä päätöskursseista, ja vertailuindeksinä on käytetty OMX Helsinki CAP-markkinaindeksiä. Luku on laskettu Excel-tilukkolaskentaohjelman Slope-funktion (suom. kulmakerroin) avulla. Samalla aikavälillä osakkeen volatilitteetti oli 36,53 %. Volatilitteetti on myös laskettu päivän päätöskursseista.

6.1.3 Sharpen luku

Suhteuttamalla tarkastelujakson kokonaistuotto volatilitteettiin saadaan Sharpen luku. Kokonaistuotosta vähennetään saman ajanjakson riskittömän koron tuotto. Riskittömänä korkona käytämme kaavassa 2 % vuosituottoa. 2 % vuotuisella korolla ja 11 vuoden sijoitusperiodilla kokonaistuotto muodostuu seuraavasti:

$$(100 \times 1,02^{11}) - 100 = 24,33 \%$$

Sharpen luku puolestaan saadaan seuraavasti, jossa R on sijoituksen tuotto, R_f on riskitön korko ja σ on volatilitteetti.

$$S = \frac{E[R - R_f]}{\sigma}$$

σ

$$\frac{767,17 - 24,33}{36,53} = 20,3$$

36,53

YIT:n osakkeen Sharpen luku on siis tarkastelujaksolla 20,3. Positiivinen luku kertoo että riskinotto on kannattanut. Isompi luku on parempi.

6.1.4 2000

Kurssien vaihtelu oli hyvinkin vähäistä vuosien 2000-2004 välillä verrattaessa 2000-luvun myöhempiin vaihteluihin. Käsittelemmekin kyseisen ajanjakson merkittävimpiä nousuja ja laskuja.

Vuonna 2000 kurssien heilunta oli melko pientä ja suuria eroja ei syntynyt. Ensimmäinen merkittävä kurssiheilautelu tapahtui 30.5.2000 jolloin päivän päätöskurssi oli 2,70, ja nousi 22.6.2000 mennessä 3,50:een. Seuraava heilunta sijoittui 5.10.2000 - 11.10.2000 välille, jolloin päivän päätöskurssi oli aluksi 3,41 mutta laski 2,95:een. Viimeinen mainittava ero syntyi 13.11.2000 päivän päätöskurssin ollessa 3,00, ja noustessa 18.12.2000 mennessä 3,46:een.

30.5.2000 - 22.6.2000 välisellä ajalla kurssi nousi arvosta 2,80 arvoon 3,50, eli 25,00 %. YIT julkaisi analytikkoennusteet ylittäneen osavuosituloksensa 6.6.2000, eli nousu alkoi viikkoa aikaisemmin. Kauppalehden painettu versio uutisoi asiasta 7.6.2000 (liite). Osavuosituloksen julkistamispäivänä kurssi nousi arvosta 2,88 arvoon 3,08, eli 6,94 prosenttia. Kurssi jatkoi kuitenkin nousuaan 22.6.2000 asti 3,50 euroon, eli nousua kertyi vielä tulosjulkistuspäivän jälkeen 13,64 %.

5.10.2000 YIT julkaisi osavuositarkastuksen jossa konserni kertoi tammi-elokuun tuloksen parantuneen. Markkinat eivät kuitenkaan reagoineet positiivisesti. Päinvastoin kurssi laski 5.10.2000 - 11.10.2000 arvosta 3,41 euroa, arvoon 2,95 eli 13,49 %. Asiasta on uutisoitu Kauppalehdessä 6.10.2000 (liite).

Vuoden 2000 koko kehitystä tarkasteltaessa oli YIT:n kurssi noussut vuoden aikana 24,77 %, arvosta 10,90 arvoon 13,60 euroa. Vuoden 2000 lopulla HEX-indeksillä mitattaessa olivat kurssit 11 % alhaisempia kuin 1999 - 2000 vuoden vaihteessa. Tähän verrattaessa oli YIT:n kurssinkehitys ollut selkeästi NASDAQ OMX Helsingin yleistä kehitystä parempi. Kurssilasku oli HEX-portfolioindeksillä mitattuna 25,00 %. YIT:n korkein noteeraus oli vuoden 1999 aikana 11,00 euroa, kun taas vuoden 2000 korkein oli 14,20 euroa. Alin noteeraus vuonna 1999 oli 6,50 euroa, kun taas vuonna 2000 alin oli 10,40 euroa. Vuoden 2000 keskipäiväkurssi oli 12,73, ja vaihdon

arvo 137,8 miljoonaa euroa. Osakekannan markkina-arvo oli 24 % vuodenvaihdetta 1999 - 2000 korkeampi, ollen vuoden 2000 lopussa 389,3 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2000, 47.)

Vuotta 2000 tarkasteltaessa oli YIT:n luvut nousseet positiivisesti. Vuoden 2000 lopussa oli ROI 21,2 %, liikevaihto 1,2 miljardia euroa ja tulos ennen satunnaiseriä 79,5 miljoonaa euroa. YIT:n strateginen osingonjakotavoite oli 30 - 50 % vuosituloksesta. Hallitus ehdotti 2001 yhtiökokouksessa vuoden 2000 tuloksesta jaettavan osinkoa 0,75 euroa osakkeelta. (Vuosikertomus 2000, 4.)

Vuoden 2000 hyvä markkinatilanne heijastui erityisesti rakentamiseen. Kasvukeskuksissa rakennettiin vilkkaasti asuntoja ja liiketiloja, ja tätä vauhditti myös kasvukeskuksiin kohdistuva muuttoliikenne. Vapaarahoitteinen asuntotuotanto oli erityisen suosittua ja kasvua näkyi voimakkaimmin niillä markkinoilla. Aiemmat vuodet olivat olleet hiljaisia teollisuuden investointien osalta, mutta vuonna 2000 investoinnit lisääntyivät merkittävästi. Teollisuuden kunnossapitopalvelut eivät kokeneet huimaa nousua, mutta kasvua tapahtui niin kuin oli jo osattukin laskelmoida. (Vuosikertomus 2000, 53.)

6.1.5 2001

5.3.2001 päivän päätöskurssi oli 3,29, josta kurssi lähti loivaan laskuun laskien 2.4.2001 mennessä päivänpätöskurssiin 2,90. Tämän jälkeen kurssi lähti hiljaiseen nousuun, ja saavutti 28.5.2001 päivän päätöskurssin 3,44. Kuitenkin taas 13.8.2001 päätöskurssin ollessa 3,22 lähti kurssi taas laskuun ollen 1.10.2001 2,75. Tämän jälkeen kurssi nousi koko ajan hiljalleen ylöspäin vuoden 2002 alkupuolelle asti.

Vuosi 2001 ei tarjonnut YIT:n kohdalla sijoittajalle pikavoittojen paikkoja. Pikemminkin osake toimi sijoittajalle turvasatamana Hex-yleisindeksin laskiessa samanaikaisesti yli 30 %. Kaupalehti julkaisi kyseisenä vuonna muutamia rakennusalaan koskevia artikkeleita, mutta millään näistä ei ollut merkittävää vaikutusta kurssikehitykseen (liitteet).

31.12.2001 oli YIT:n päivän päätöskurssi 13,50. Laskua edellisen vuoden viimeisen päivän lukemaan oli 0,1 euroa. Yleinen kurssikehitys laski NASDAQ OMX Helsingissä HEX-yleisindeksillä mitattuna 32 %, edellisvuoden loppuun verrattuna. Tasapainotutetulla HEX-portfolioindeksillä mitattaessa kurssien lasku oli 22 %. Vuoden 2001 korkein noteeraus oli 13,95 ja alin osakkeen noteeraus oli 10,42. Luvut edellisenä vuonna olivat 14,20 ja 10,40. Vuoden 2001 keskipäiväkurssi oli 12,66, kun taas vuoden 2000 oli 12,73 euroa. YIT:n osakkeiden vaihdon arvo oli 56,3 miljoonaa euroa. Luku oli huomattavasti vuotta 2000 pienempi, jolloin luvuksi saatiin 137,8 miljoonaa euroa. Markkina-arvo osakekannalle oli vuoden 2001 loppuessa 389,7 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2001, 50.)

Vuosi 2001 oli YIT:lle menestyksekkäs, ja yhtiö koki voimakasta kasvua. Liikevaihdon ollessa vuonna 2000 1,2 miljardia euroa, nousi liikevaihto vuonna 2001 yli 1,6 miljardiin euroon. YIT:n kasvatavoite vuodelle oli 10-15 prosenttia, joka saavutettiin ja ylitettiin selkeästi. YIT paransi myös tulostaan 11 prosenttia, 99,7 miljoonaan euroon. Edellisenä vuonna tilauskanta oli reilun neljänneksen pienempi, kuin vuonna 2001. Vuoden 2001 lopun tilauskanta oli 735,8 miljoonaa euroa. Hyvin pitkälti vuodelle 2001 asetetut tunnuslukutavoitteet saavutettiin, ja osittain jopa ylitettiin. ROI oli 21,6 %, tavoitteena vuodelle 2001 oli 18 %. Omavaraisuusaste oli hyvä ollen 40,3 prosenttia. Myös hallituksen edellisenä vuonna jakama osinko, 0,75 per osake, nousi vuonna 2001, jolloin hallitus päätti yhtiökokouksessa maksettavaksi 0,85 euroa per osake. Tämä oli osakekohtaisesta tuloksesta 39,7 prosenttia. (Vuosikertomus 2001, 5.)

YIT laajensi huolto- ja kunnossapitoliiketoimintaansa teollisuuden, kiinteistöjen ja infrastruktuurin alueilla. Tämä toiminta tuotti jopa 25 prosenttia liikevaihdosta, ja näin vähennettiin strategian mukaisesti suhdannerippuvuutta. Urakkatuotannon suhdannerippuvaista osuutta YIT:n rakennustoiminnasta oli vähennetty hankkimalla riittävää tonttikantaa kasvualueilta. YIT laajentui Skandinaviassa tekemällä yritysostoja teollisuuden ja talotekniikan investointi- ja kunnossapitomarkkinoilla, ja näin liiketoimintaa hajautettiin myös maantieteellisesti. (Vuosikertomus 2001, 6.)

Vaikka Suomen talous notkahteli suhdanteesta johtuen, ei kuitenkaan YIT:n toiminnassa koettu vastaavia vaikutuksia. YIT koki poikkeuksellisen voimakasta kasvua liikevaihdossa, sekä tilauskantojen kasvussa, kannattavuuden säilyessä hyvänä. YIT:n liikevaihtoon ja tulokseen vaikuttavat suhdannevaihtelut tasoittuivat myös toiminnan maantieteellinen hajauttamisen, sekä toimialojen hajauttamisen ansiosta. (Vuosikertomus 2001, 7.)

6.1.6 2002

21.1.2002 sai vuonna 2001 alkanut kasvu jälleen vauhtia, ja kurssi otti pikaisen nousun nousun päätöskurssista 3,37 arvoon 4,12 7.3.2002 mennessä. Kurssi laski taas loivasti 11.3.2002 asti, päivän päätöskurssiin 3,80. Tästä eteenpäin nousi kurssi hyvin epätasaisesti 27.5.2002 asti, päivän päätöskurssiin 4,75. 24.6.2002 päivän päätöskurssi oli 4,62, jonka jälkeen kurssi lähti jyrkkään laskuun, päätyen 22.7.2002 arvoon 4,07. Kurssi nousi taas tämän jälkeen hiukan, kunnes otti isomman laskun alkaen 19.8.2002 päivän päätöskurssista 4,38, pudoten 7.10.2002 päätöskurssiin 3,62. Tämän jälkeen kurssi sahasi epätasaisesti kuitenkin hiukan nosten 2.12.2002 asti, jonka jälkeen kurssi laski arvosta 4,38 arvoon 4,00, joka oli päätöskurssi 16.12.2002.

YIT julkaisi osavuositarkastuksensa 14.2.2002 jossa se kertoi parantaneen tulostaan peräti 12 prosenttia. Kauppalehti Online uutisoi asiasta samana päivänä (liite). Kurssissa oli pientä positiivista nousua, ennen tuloksen julkaisua alkaen 21.1.2002. Osavuositarkastuksen julkistamispäivän päätöskurssi oli 3,62 euroa, ja kurssi jatkoi nousua aina 7.3.2002 saakka jolloin arvo oli 4,12 euroa. Nousua kertyi siis 13,81 %. Vuoden myöhempiin kurssimuutoksiin ei löytynyt selittäviä tekijöitä uutispuolelta, jotka olisi voitu kytkeä ajankohdallisesti yhteen. Myöskään YIT:n toukokuisella osavuositarkastuksella, jossa todettiin tammi-maaliskuun tuloksen laskeneen 16,9 miljoonasta eurosta 12,2 miljoonaan euroon, ei ollut merkittävää suoranaista vaikutusta kurssiin. Kauppalehti uutisoi asiasta 3.5.2002 (liite).

31.12.2002 oli päivän päätöskurssi 16,79 euroa, 24 % edellisestä vuodesta korkeampi. Jälleen kerran oli YIT:n kurssikehitys ollut Helsingin Pörssin yleistä kehitystä parempi. Vuoden 2002 korkein noteeraus oli 19,65 ja alin 13,20. Vuoden 2002 keskipäiväkurssi oli 16,40. Vuoden 2002 lopussa oli osakekannan markkina-arvo 489,9 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2002, 65.)

YIT Oyj:n liikevaihto oli vuonna 2002 1 763,0 miljoonaa euroa, kasvua edellisestä vuodesta tuli 9 prosenttia. Kansainvälistyminen toi lisäarvoa liiketoimintaan, ja kansainvälisen liiketoiminnan osuus liikevaihdosta kasvoi 20 prosentista 22 prosenttiin. Kesäkuussa 2002 laajensi YIT Oyj liiketoimintaansa tietoliikenneverkkoja rakentavan ja ylläpitävän YIT Primatelin osuudella. Uuden liitoksen osuus liikevaihdosta oli 95,8 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2002, 5.)

Vuonna 2002 teki YIT liikevoittoa 89,8 miljoonaa euroa, jonkin verran edellisestä vuodesta vähemmän, jolloin lukema oli 99,7 miljoonaa euroa. Vuonna 2002 liikevoittoprosentiksi saatiin 5,1, kun taas vuonna 2001 oli lukema 6,1. Edellisen vuoden parempaan liikevoittoon sisältyi kertaluontoisia myyntivoittoja 10,9 miljoonan euron edestä, ja ilman näitä olisi liikevoitto ollut samalla tasolla vuosina 2001 ja 2002. (Vuosikertomus 2002, 5.)

ROI oli vuonna 2002 17,8 prosenttia, kun taas edellisvuonna ROI oli 21,6 prosenttia. ROI pysyi siis vielä vuonna 2002 hyvällä tasolla. Vaikka vuonna 2002 tehtiin yritysostoja, onnistuttiin omavaraisuusaste kuitenkin pitämään vahvana. Vuoden 2002 omavaraisuusaste oli 38,2 prosenttia. (Vuosikertomus 2002, 5.)

YIT pysyi tavoitteessaan tuottoa kehittävän osingonjakopolitiikan suhteen, ja yhtiökokouksessa hallitus ehdotti osinkoa jaettavaan 0,90 euroa osaketta kohden. (Vuosikertomus 2002, 6.)

Elokuussa 2002 muuttui YIT:n toimialaryhmä NASDAQ OMX Helsingissä, toimialaryhmäksi Muut palvelut. Muutoksen taustalla oli YIT:n yrityskauppa, jonka myötä YIT laajentui tietoliikenneverkkoihin. Ollessaan Suomen suurin rakentaja, ei YIT enää kilpaillut vain samassa sarjassa rakennusyritysten kanssa. Verkkojen rakentamis- ja ylläpitopalveluille oli lisääntyvää tarvetta.

ta, ja myös liittymien ja telepalveluiden kysyntä oli kasvussa. Tietoliikenneverkkojen kehittyminen kasvatti tiedon määrää, ja laajakaistaliittyminen uudet palvelut vaativat uusia ratkaisuja ja ylläpitopalvelua. (Vuosikertomus 2002, 8.)

24.2.2002 teki YIT-Yhtymä Oyj osakekauppoja ostamalla koko osakekannan Sonera Oy:n Primatel Oy:stä. Yrityskauppa hyväksyttiin kilpailuviraston toimesta 16.5.2002. Kauppahinnaksi oli sovittu 41,6 miljoonaa euroa, vähennettynä kaupan toteutumishetken todellisen nettovelan määrällä. Lopulliseksi kauppasummaksi muodostui 33,7 miljoonaa euroa, joka maksettiin 31.5.2002. (Vuosikertomus 2002, 60.)

Primatelin edellisen vuoden liikevaihto oli ollut 153,5 miljoonaa euroa ja yrityksen henkilöstö muodostui 1700 työntekijästä. Yritysosasto nosti YIT:n palveluketjua uudelle tasolle, vastaten kyseisen ajanjakson ja tulevaisuuden vaatimuksia. (Vuosikertomus 2002, 61.)

YIT kasvatti kaikilla liiketoiminta-alueillaan huolto- ja kunnossapitotoimintaansa, sekä käyttäjien oheispalveluja. Kyseisillä toimenpiteillä pystyttiin strategian mukaisesti vähentämään suhdanneriippuvuutta. Rakennustuotannossa mahdollistettiin perustajaurakoinnin osuuden kasvattamista, hankkimalla tonttikantaa keskeisiltä alueilta kasvukeskuksista. (Vuosikertomus 2002, 61.)

Vuonna 2002 kasvatti YIT kansainvälisen liiketoiminnan osuutta liikevaihdostaan. Kasvua haettiin strategian mukaisesti Skandinaviassa, Baltiassa sekä Venäjällä. Skandinaviassa kasvua haettiin teollisuuden ja kiinteistötekniikan investointi- ja kunnossapitomarkkinoilta. Baltiassa ja Venäjällä kasvua taas haettiin rakennusmarkkinoilta. YIT ostikin useita pienempiä installaatioalan yrityksiä, ostot tehtiin Suomessa ja Ruotsissa. Venäjällä käynnistettiin vuonna 2002 muutama suurempi urakka. Näitä urakkakohteita olivat Pietarin lounaisosassa sijaitseva jätevesipuhdistamo, ja Japanin Moskovan suurlähetystö. Asuntojen perustajaurakointia aloitettiin Pietarissa sekä Baltian suurimmissa kaupungeissa. (Vuosikertomus 2002, 61.)

Vuoden 2001 kesällä käynnistynyt vilkas asuntokauppa jatkui myös koko seuraavan vuoden ajan. Edellytykset kysynnän jatkumisesta vuonna 2003 olivat hyvät. Asiaa puolsi muun muassa se, että kotitalouksiin jäi entistä enemmän käytettävää tuloa, ja EMU-alueella oli suhteellisen matala ja vakaa korkotaso.

6.1.7 2003

24.2.2003 päätöskurssi oli 4,18, jonka jälkeen kurssi lähti jyrkkään laskuun päättyen 18.3.2003 arvoon 3,57. Kurssi lähti kuitenkin taas lievään nousuun saavuttaen 5.5.2003 päätöskurssin 4,22. Erittäin vahvan nousun kurssi otti 3.7.2003 alkaen. Kurssi nousi 1.9.2003 asti saavuttaen

päivän päätöskurssin 5,65. Lievän laskun jälkeen päivän päätöskurssin ollessa 1.10.2003 5,50, otti kurssi taas jyrkän nousun saavuttaen 28.10.2003 päivän päätöskurssin 6,75. 3.11.2003 jälkeen kurssi laski hiukan, mutta 1.12.2003 kurssi lähti taas saahaavaan nousuun vuodenvaihteeseen asti saavuttaen päätöskurssin 6,72 30.12.2003.

Tammi-maaliskuun kurssilaskulle on selittävänä tekijänä Irakin sodan uhka joka painoi kurssia ja yleisesti. Aikavälillä 16.1.2003 - 18.3.2003 kurssi putosi arvosta 4,40 arvoon 3,57, eli 18,86 %. 4.7.2003 alkaneelle kurssinousulle löytyy selitys yrityskaupasta, jolla YIT osti ABB:n Building Systems -liiketoiminnot Pohjoismaissa, sekä Venäjällä ja Baltian maissa. YIT:n liikevaihto kasvoi kaupan myötä 60 prosenttia, ja henkilökunnan määrä 70 prosenttia. Kauppa lyötiin lukkoon perjantaina 4.7.2003, ja Kauppalehti Online uutisoi asiasta samana päivänä (liite). Nousua siivitti myös YIT:n 7.7.2003 saama suosituksen nosto Mandatumilta (liite). Suositusta nostettiin tasolta ”pidä”, tasolle ”lisää”, ja tavoitehintaa nostettiin 18 eurosta 20 euroon. Aikavälillä 4.7.2003 - 8.7.2003 kurssi nousi arvosta 4,60 arvoon 5,03, eli 9,35 %.

Lokakuu oli vahva kuukausi osakemarkkinoilla. Kurssit saivat yleisesti pontta Yhdysvaltojen myönteisistä työttömyyslukuista. YIT:n kurssia siivitti lisäksi yhtiön ilmoitus vähentää 400 työntekijää kesällä ostamastaan Building Systems -liiketoiminnasta Ruotsissa, josta Kauppalehti Online uutisoi 3.10.2003 (liite). Toimenpiteellä tavoiteltiin 20 miljoonan euron vuotuisia säästöjä. Kurssi nousi aikavälillä 3.10.2003 - 28.10.2003 arvosta 5,80 arvoon 6,75, eli yhteensä 16,38 %. Yhtiön 30.10.2003 julkaisemassa pörssitiedotteessa todetaan tammi-syyskuun tuloksen vankasta parannuksesta edellisvuoteen verrattuna, sekä ennätyksellisen vahvasta tilauskannasta. Kauppalehti Online uutisoi aiheesta 30.10.2003 (liite). Tällä ei kuitenkaan enää vahvan nousukuukauden jälkeen ollut positiivista vaikutusta kurssiin.

Vuoden 2003 lopulla oli YIT:n osakkeen päätöskurssi vuotta 2002 paremmalla tasolla. Vuoden 2003 viimeisenä kaupankäyntipäivänä oli päätöskurssi 26,90 euroa, kun taas vuonna 2002 se oli 16,79 euroa. Nousua edelliseen vuoteen verrattuna oli kertynyt 60,2 %. Jälleen kerran oli YIT:n kurssinkehitys yleistä Helsingin Pörssin kehitystä paremmalla tasolla. Kurssit olivat yleisesti nousseet, HEX-yleisindeksillä mitattuna 4,4 prosenttia, mikä oli kuitenkin huomattavasti vähemmän kuin YIT:n nousu. Tasapainotettu HEX-portfolioindeksi nousi vuoden aikana 16,2 prosenttia. Myös vuoden 2003 osakkeen ylin noteeraus oli vuotta 2002 korkeampi. Vuonna 2003 saavutettiin 27,70 euroa, kun lukema oli edellisvuonna 19,65. Vuoden 2003 alin osakkeen noteeraus oli 14,01, vuonna 2002 13,20 euroa. Keskikurssi oli vuonna 2003 20,70, kun taas vuonna 2002 16,40 euroa. Vuoden 2003 lopussa oli YIT:n osakekannan markkina-arvo 821,1 miljoonaa euroa. Nousua oli edellisestä vuodesta 67,6 prosenttia, markkina-arvon ollessa 489,9 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2003, 63.)

3.11.2003 astui muutos voimaan jossa pienennettiin YIT pörssierää 200 kappaleesta 50 kappaleeseen. Tarkoituksena oli lisätä yksityishenkilöiden ja piensijoittajien kiinnostusta yhtiön osaketta kohtaan. (Vuosikertomus 2003, 63.)

Liikevaihto oli vuoden 2003 lopulla 2 389,7 miljoonaa, kasvua oli edelliseen vuoteen verrattuna 36 %. Liikevaihto lisääntyi 335,1 miljoonalla eurolla ABB Building-Systemsin yritysoston myötä. Vuoden 2003 liikevoitto oli myös vuotta 2002 parempi, ollen 98,6 miljoonaa, kun luku oli vuonna 2002 89,8 miljoonaa euroa. Liikevoittoprosentti oli kuitenkin vuoteen 2002 verrattuna yhden prosentin alhaisempi, ollen 4,1 %, vaikka liikevaihto oli kasvanut 36 %. Liikevoittoprosentti oli heikentynyt useammankin tekijän johdosta. Vuonna 2003 jouduttiin maksamaan SOK:n entisen pääkonttorikiinteistön saneerauksesta johtuneen kiistan korvaussumma 5,7 miljoonaa euroa. Myös Kiinteistötekniikan palveluiden integraatiokustannukset 5,8 miljoonaa, sekä Ruotsin toiminnan sopeuttamiskustannukset 11,5 miljoonaa, heikensivät YIT:n liikevoittoa. (Vuosikertomus 2003, 60.)

Yhtiökokouksessa päätettiin jakaa osinkoa tilivuodelta 2003 1,2 euroa osakkeelta hallituksen ehdotuksesta, mikä oli 73,2 prosenttia osakekohtaisesta tuloksesta. (Vuosikertomus 2003, 61.)

YIT paransi kansainvälistä asemaansa ostamalla 4.7.2003 ABB:ltä Building Systemsin liiketoiminnot. Kauppaan kuului Suomen, Ruotsin, Norjan, Tanskan, Baltian maiden ja Venäjän liiketoiminnot. Building Systems tarjosi kiinteistö-, talotekniikka- ja teollisuuspalveluja. Vuonna 2002 työskenteli Building Systemsillä 9100 henkilöä, ja liikevaihto oli käytettävissä olevien tietojen perusteella 1 130 miljoonaa euroa. Muun muassa kiinteistötekniikan ostos oli strategisesti viisas päätös, sillä ala oli merkittävässä kasvussa kaikissa Pohjoismaissa. Osana YIT:n strategiaa olikin vahvistaa kiinteistötekniikan palveluja Pohjoismaissa. Baltian maissa sekä Venäjällä oli YIT:n strategisena tähtäimenä vahvistaa rakentamispalveluja. (Vuosikertomus 2003, 59.)

YIT:n liikevaihdon ja tuloksen suhdanneriippuvuutta, oli yritetty vähentää määrätietoisesti laajentamalla yrityksen eri toimialoilla huolto- ja kunnossapitoliiketoimintaa. Nyt arvioitiin liikevaihdon kasvavan vuositasolla 30 %, johtuen yrityskaupasta. Myös kansainvälinen toiminta vähensi YIT:n suhdanneriippuvuutta. (Vuosikertomus 2003, 59.)

Vaikka Suomessa oli toimisto- ja teollisuusrakentaminen vähentynyt, kompensoi tätä kasvu asuntotuotannossa sekä liike- ja korjausrakentamisessa. Liikevaihdon kehitystä olikin tukenut kasvukeskuksissa vilkkaana pysynyt asuntojen ja kaupallisten palvelujen toimitilakysyntä. (Vuosikertomus 2003, 65.)

BKT:n ja investointien kasvu oli Baltiassa ja Venäjällä huomattavasti Pohjoismaita nopeampaa. Nordea olikin ennustanut BKT:n kasvuksi vuonna 2003 ja vuonna 2004 Venäjällä 5,2 %, ja 5 %. Virossa kasvua oli ennustettu 2003 4,9 %, ja 2004 5,6 %, Latviassa 2003 6,8 %, ja 2004 6,5 %, ja Liettuassa 2003 7,7 %, ja 7,5 %. Investointien kasvua puolsi Baltian maiden EU-jäseniksi liittyminen. Venäjän investointien kasvuksi Nordea ennusti vuonna 2003 9 %, ja vuonna 2004 6 %. Vapaaarahoitteisten asuntojen kysyntä oli suurimmassa kaupungeissa kuten Moskova, Pietari, Tallinna ja Vilna kasvanut. Kasvu johtui keskiluokan vaurastumisesta. (Vuosikertomus 2003, 66.)

Venäjällä nopea talouden kasvu oli lisännyt ihmisten kiinnostusta sijoittaa omistusasuntoon. Tästä johtuen olikin YIT lisännyt panostaan asuntomarkkinoilla erityisesti Pietarin ja Moskovan alueella. Tontteja oli hankittu hyviltä asuinalueilta asuntojen rakentamista varten. Yhteisyritys YIT Ramenja perustettiin Moskovan alueen asuntotuotantoa varten. (Vuosikertomus 2003, 66.)

Markkinakehitys tietoverkkopalveluiden osalta oli vuonna 2003 hyvinkin pientä, ja kysyntä palveluista laski. Investoinnit televerkkoihin olivat vähäisiä. Voimakasta kasvua nähtiin kuitenkin laajakaistaliittymien määrissä. (Vuosikertomus 2003, 68.)

6.1.8 2004

Vuonna 2003 alkanut nousu saavutti 8.3.2004 huippunsa päivän päätöskurssilla 8,68. Kurssi nousi erityisen voimakkaasti välillä 19.2.2004 - 8.3.2004, arvosta 7,62 arvoon 8,68. 8.3.2004 jälkeen lähti kurssi jyrkkään laskuun, ollen 23.3.2004 7,62. 3.5.2004 kurssi lähti taas jyrkkään nousuun arvosta 7,62, ollen 11.5.2004 8,65. 4.8.2004 päätöskurssin ollessa 8,43 otti kurssi jyrkän laskun saavuttaen päivän päätöskurssin 7,76 16.8.2004. Seuraava heilunta sijoittui aikavälille 16.11.2004 - 3.12.2004, jolloin päivän päätöskurssi oli aluksi 7,74, mutta nousi jyrkästi 8,70:een. Jyrkän nousun jälkeen kurssi otti pienen laskun, ja otti vielä noususuunnan 21.12.2004 päivän päätöskurssin ollessa 8,49, ja saavuttaen 29.12.2004 päätöskurssin 9,25.

YIT julkaisi analyytikoiden ennustukset ylittäneen osavuosikatsauksen 20.2.2004. Kauppalehti Online uutisoi asiasta samana päivänä (liite). Kurssi nousi aikavälillä 20.2.2004 - 8.3.2004 arvosta 7,82 arvoon 8,68, eli 13,9 %. Seuraava 4.5.2004 alkanut nousu osuu jälleen osavuosikatsauksen tuntumaan jolloin YIT ilmoitti vuoden ensimmäisen neljänneksen tuloksen kasvaneen reilusti. Tulos julkistettiin 4.5.2004. Kauppalehti Online julkaisi asiasta uutisen samana päivänä (liite). Osake nousi aikavälillä 4.5.2004 - 11.5.2004 arvosta 7,72 arvoon 8,65, eli 12,05 %. 5.8.2004 alkaneen laskun selittää samana päivänä annettu tulosjulkistus jossa YIT kertoi tulosensa heikentyneen odotuksia enemmän. Kauppalehti Online uutisoi asiasta samana päivänä (liite). Kurssi laski aikavälillä 5.8.2004 - 16.8.2004 arvosta 8,24 arvoon 7,76, eli 5,83 %.

2.11.2004 YIT kertoi osavuositarkastuksessaan kasvattaneensa tammi-syyskuun aikana liikevaihtoaan runsaat 50 prosenttia. Kauppalehti Online uutisoi asiasta samana päivänä (liite). Kurssi ei kuitenkaan välittömästi reagoinut erityisen voimakkaasti, vaan yhtenäinen nousu alkoi vasta pari viikkoa myöhemmin 16.11.2004. Uutisen yhteyttä nousuun ei täten voida varmistaa. Aikavälillä 16.11.2004 - 3.12.2004 kurssi nousi 12,40 %. Kyseisenä ajanjaksona ei julkaistu positiivisia yhtiökohtaisia uutisia, eikä yleisindeksikään ollut poikkeuksellisen hyvässä vireessä. 22.12.2004 YIT ilmoitti rakentavansa 50 miljoonan euron logistiikkakeskuksen Vantaalle. Kauppalehti Online julkaisi asiasta kertovan uutisen samana päivänä (liite). Kurssi nousi aikavälillä 22.12.2004 - 29.12.2004 arvosta 8,84 arvoon 9,25, eli 4,64 %.

31.12.2004 oli YIT:n osakkeen päätöskurssi 18,36 euroa. Koko vuoden nousu oli 36,5 prosenttia. Osakkeen tuotto osinko mukaan lukien oli 41,0 prosenttia. Edellisenä vuonna luku oli 65,6 prosenttia. Helsingin Pörssin yleinen kurssikehitys oli taas heikompi. HEX-yleisindeksi nousi vuoden 2004 aikana 3,3 prosenttia. Painorajoitettu HEX-portfolioindeksi nousi puolestaan vuoden aikana 14,6 prosenttia. YIT:n osakkeen vuoden 2004 ylin noteeraus oli 18,84, kun taas luku oli vuonna 2003 13,85 euroa. Vuoden 2004 alin noteeraus oli 13,51 euroa, sama lukema oli vuonna 2003 7,01 euroa. Keskikurssi oli YIT:llä vuonna 2004 15,92 euroa. Vuoden 2004 osakekannan markkina-arvo oli 1 125,3 miljoonaa, kehitystä edelliseen vuoteen oli 37 prosenttia, jolloin markkina-arvo oli 821,1 miljoonaa euroa. YIT:n yhtiöjärjestyksestä muutettiin siten, että osakkeen nimellisarvo muuttui kahdesta yhteen euroon. Näin ollen osakkeiden lukumäärä kaksinkertaistui. (Vuosikertomus 2004, 59.)

Vuonna 2004 saavutti YIT kaikkien aikojen korkeimpia arvoja liikevaihdon, tuloksen ennen veroja ja tilauskannan alueilla. YIT-konsernin liikevaihto nousi 27 prosenttia ja oli vuoden lopussa 3 033,4 miljoonaa euroa. Liikevaihdon kasvutavoite 5 - 10 prosenttia rikkoutui siis reippaasti. 40 prosenttia, eli 1 212,7 miljoonaa liikevaihdosta koostui kansainvälisestä liiketoiminnasta. Liikevaihto jakautui seuraavasti; Suomesta 60 %, muista Pohjoismaista 30 %, Baltiasta 5 % ja Venäjältä 3 prosenttia. (Vuosikertomus 2004, 55.)

Tulos ennen satunnaisia eriä ja veroja oli 118,2 miljoonaa euroa, vuonna 2003 84,4 miljoonaa euroa. Nousua edelliseen vuoteen verrattuna oli 40 prosenttia. Vuonna 2004 ROI oli 19,6 prosenttia, tavoite 20 prosenttia miltei saavutettiin. (Vuosikertomus 2004, 56.)

Tilikaudelta 2004 päätettiin hallituksen ehdotuksen mukaisesti jakaa 0,70 euroa osakkeelta. Tämä oli 51,1 prosenttia osakekohtaisesta tuloksesta. Osinkoa oltiin siis nostamassa kymmentä vuotta putkeen. (Vuosikertomus 2004, 56.)

Vaikka alkuvuonna Suomessa taottiin ennätystason lukemia asuntokaupoissa, tasaantui tämä kuitenkin loppuvuodelle. Vain pääkaupunkiseutua ympäröivissä kunnissa, ja kasvukeskuksissa

kävi asuntokauppa vilkkaana läpi vuoden. Vuonna 2004 myytiin kuitenkin vilkkaasta alusta huolimatta vähemmän asuntoja kuin vuonna 2003. Vuonna 2003 asuntoja myytiin 2453 kappaletta, kun vastaava luku vuonna 2004 oli 2311 kappaletta. Vuonna 2004 valmistui uusia asuntoja 3174 kappaletta, ja 2717 kappaleen rakentaminen aloitettiin. Vuoden 2004 lopussa rakenteilla oli 2984 asuntoa.

Markkinatilanne toimitilarakentamisen saralla oli Suomessa haastava sekä uudiskohteissa että korjausrakentamisessa, sillä tarjolla oli runsaasti vapaita toimitiloja. Kysyntä teollisuusrakentamisen puolella kuitenkin elpyi hiukan loppuvuotta kohden. Kysyntä kauppa- ja logistiikkatilojen puolella pysyi kohtuullisena koko vuoden 2004. Markkinat maa- ja vesirakentamisen puolella olivat kokonaisuutena edellistä vuotta hiukan suuremmat.

Asuntorakentamista kasvatettiin Venäjällä ja Baltian maissa. Vuoden 2004 aikana Venäjällä ja Baltiassa myytiin yhteensä 1136 asuntoa. Vuoden 2004 aikana valmistui 566 asuntoa ja 3873 asunnon rakentaminen aloitettiin. Vuoden lopussa rakenteilla oli 4154 asuntoa. (Vuosikertomus 2004, 63.)

Markkinoiden kehitys teollisuuden kunnossapidon osalta oli positiivinen. Kone- ja laitekannan kunnossapitoon jopa pakotettiin teollisuuden alhaisen investointitason ja korvausinvestoinneista pidättäytymisen johdosta. Seisokitöitä tehtiin runsaasti ydinvoimalalaitoksilla sekä metsäteollisuudessa. Palveluja ulkoistettiin myös tasaisesti. (Vuosikertomus 2004, 63.)

Vuonna 2004 sai tietoverkkopalvelut tehtyä 127,0 miljoonaa euroa liikevaihtoa, hiukan edellisvuotta vähemmän, jolloin liikevaihto oli 130 miljoonaa euroa. Pitkäjänteiset palvelusopimukset tuottivat 70 prosenttia YIT:n liikevaihdosta. 30 prosenttia tuotti projektituotanto. Liikevoitto vuonna 2004 oli 16,4 miljoonaa, 53 prosenttia suurempi kuin vuonna 2003, jolloin liikevoitto oli 10,7 miljoonaa euroa. ROI oli puolestaan 45,8 prosenttia. Tilauskanta oli hiukan laskenut edellisestä vuodesta, jolloin se oli 102,9 miljoonaa. Vuonna 2004 oli tilauskanta 82,7 miljoonaa euroa. Vuoden 2004 lopussa työskenteli Tietoverkkopalveluiden palveluksessa 1 328 työntekijää.

YIT:n liiketoiminnan tulos kehittyi vuotta 2003 vahvemmin. Syitä tähän oli vilkas markkinatilanne, sekä YIT:n toiminnan kehitys ja tehostaminen. Merkittävimmät kasvattajat olivat uudet operaattoriaasiakkuudet, laajakaistaliittymien määrien kasvu, sekä laajakaistaliittymien toimiin liittyvät asennuspalvelut. Tilauskanta nousi laajakaistakehityksen kysynnän ansiosta. Merkittävää laskua koettiin mobiiliverkkojen projektitoissa ja palvelujen kysyntä muuttui pienemmiksi ylläpito- ja muutostöiksi. Näin ollen liikevaihdon osuus joka koostui pitkäaikaisten asiakassopimusten toiminnasta kasvoi. (Vuosikertomus 2004, 64.)

6.1.9 2005

Vuonna 2004 nousun aloittanut käyrä, nousi loivasti 8.2.2005 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 10,26. 14.2.2005 päivän päätöskurssin ollessa 10,06 otti kurssi jyrkän nousun ja nousi 16.2.2005 mennessä 11,23:een. Tämän jälkeen kurssi nousi sahaten 4.3.2005 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 11,98. Sahaavan nousun jälkeen otti kurssi taas sahaavan laskun, saavuttaen 24.3.2005 päivän päätöskurssin 10,86. Päivän päätöskurssin ollessa 1.4.2005 11,05 otti kurssi hiljaisen nousun, nousten 11,80:een 13.4.2005 mennessä. 13.4.2005 alkaen kurssi lähti laskuun ja laski 20.4.2005 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 11,32. 26.4.2005 päivän päätöskurssin ollessa 11,59 otti kurssi taas uuden laskun saavuttaen 29.4.2005 päivän päätöskurssin 10,81. Kurssi alkoi nousta voimakkaasti ja tasaisesti aivan 1.6.2005 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 13,12. Pienen laskun jälkeen kurssi otti positiivisen suunnan 3.6.2005 päivän päätöskurssista 12,77 nousten 10.6.2005 asti, päätyen kurssiin 13,98.

4.7.2005 päivän päätöskurssin ollessa 13,79 otti kurssi jyrkän nousun, ja pienen notkahduksen jälkeen nousi taas 11.7.2005 asti päivän päätöskurssiin 15,10. Seuraavan isomman nousun kurssi otti 29.7.2005 päivän päätöskurssin ollessa 14,4. Tällöin kurssi saavutti 5.8.2005 päivän päätöskurssiin 15,8. 29.8.2005 kurssi sai taas uuden nousun lähtien päivän päätöskurssista 15,23, ja kivuten 8.9 asti päivän päätöskurssiin 16,8. 22.9.2005 kurssi kipusi taas nousuun, lähtien päivän päätöskurssista 16,97 ja saavuttaen 23.9.2005 päivän päätöskurssin 17,90. Kurssissa oli hiukan hermoilua, mutta pienen heilahtelun jälkeen kurssi lähti jyrkempään laskuun. 10.10.2005 päivän päätöskurssi oli 17,63, ja tästä kurssi laski 16,1:een 14.10.2005 mennessä. Kurssi nousi taas niukasti ylöspäin, jonka jälkeen se lähti taas laskuun saavuttaen 21.10.2005 päätöskurssin 15,00. Tämän jälkeen kurssi lähti taas sahaavaan nousuun ja saavutti 4.11.2005 päivän päätöskurssin 17,27. Loppuvuonna ei kurssissa tapahtunut suuria nousuja eikä laskuja. Pientä heilahtelua, muttei mitään merkityksellistä.

YIT kertoi 15.2.2005 osavuosikatsauksessaan tehneensä ennätystuloksen. Kauppalehti uutisoi asiasta online-versiossa 15.2.2005 (liite). Kurssi nousi aikavälillä 15.2.2005 - 4.3.2005 arvosta 10,93 arvoon 11,98, eli 9,61 %. YIT julkaisi 4.5.2005 tammi-maaliskuun tuloksen, joka parani edellisvuodesta 12 prosenttia. Yhtiö ennusti että sen koko vuoden tulos muodostuu merkittävästi paremmaksi kuin vuonna 2004, ja osake kallistuikin päivän aikana lähes viisi prosenttia. Kauppalehti uutisoi tuloksesta online-versiossaan 4.5.2005 (liite). Vankkaa nousua kertyi vielä tuloksen julkistamisen jälkeen yli kuukauden ajan. Päivän päätöskurssi oli 4.5.2005 11,47, ja 10.6.2005 13,98. Nousua kertyi siis vielä 21,9 %. YIT ilmoitti toisen vuosineljänneksen tuloksesta 5.8.2005. Tulos oli parantunut huomattavasti edellisvuoteen verrattuna. Yhtiö myös toisti näkemyksensä siitä että kuluvasta vuodesta tulee merkittävästi edellistä parempi. Kurssi nousikin 5 % päivän aikana, mutta nousu taittui heti seuraavana päivänä. Kauppalehti uutisoi tuloksesta online-versiossaan 5.8.2005 (liite).

Elo-syyskuun vaihteessa kurssit nousivat kautta linjan Yhdysvaltojen ilmoitettua odotettua paremmasta kuluttajien luottamusindeksistä. Kauppalehti Online uutisoi asiasta 30.8.2005. YIT:n osake nousi aikavälillä 30.8.2005 ja 8.9.2005 9,8 %. 23.9.2005 YIT ilmoitti laajentavansa Nokian Renkaiden Vsevolozhskin tehdasta 21,5 milj.eurolla. Kurssi nousi päivän aikana 5,49 % mutta nousu taittui heti seuraavana päivänä. Kauppalehti-Online uutisoi asiasta 23.9.2005 (liite). 10.10.2005 - 21.10.2005 välisenä aikana kurssi laski 14,9 %. Syynä laskuun oli pelko tulevista koronnostoista. Yhdysvalloista kantautui perjantaina 7.10.2005, muutamaa tuntia ennen Helsingin Pörssin sulkemista, tieto jonka mukaan maatalouden ulkopuoliset työpaikat olivat vähentyneet syyskuussa yllättäen vain 35 000 kappaleella. Reutersin ekonomistiennuste oli 143 000 kappaleen vähennys. Tämä aiheutti pelkoa mahdollisista tulevista koronnostoista. Kauppalehti Online kertoi asiasta 7.10.2005 (liite). YIT julkaisi 4.11.2005 osavuositarkastuksen jossa yhtiö kertoi tuloksen ennen veroja nousseen 63,6 miljoonaan euroon vertailujakson 43,1 miljoonasta eurosta. Kauppalehti Online uutisoi asiasta 4.11.2005 (liite). Kurssi nousi päivän aikana 3,1 % mutta nousu taittui seuraavana päivänä.

30.12.2005 oli YIT:n osakkeen päätöskurssi 36,13 euroa. Kurssinousu vuoden aikana oli ollut reipasta nousuprosentin ollessa 96,8. YIT:n osakkeen tuotto oli 100,6 prosenttia, mukaan lukien vuoden 2004 osinko. Kurssit olivat 2005 lopussa 31,1 prosenttia vuotta 2004 korkeammat OMXH-yleisindeksillä mitattuna. Kurssikehitys oli jälleen kerran reilusti yleistä kurssikehitystä parempi Helsingin pörssissä. Kurssi oli noussut 30,1 prosenttia vuoden 2005 aikana, mitattaessa kehitystä painorajoitetulla OMXHCAP-portfolioindeksillä.

Vuonna 2005 YIT:n osakkeen ylin noteeraus oli 36,5 euroa, kun vastaava lukema vuonna 2004 oli 18,84 euroa. Vuonna 2005 alin noteeraus oli 17,90 euroa, vuonna 2004 13,51 euroa. Keski-kurssi vuonna 2005 oli 27,97. Vuoden 2005 lopussa oli YIT:n osakkeen markkina-arvo 2 254,4 miljoonaa euroa, vuonna 2004 oli markkina-arvo 1 125,3 miljoonaa euroa. Kasvua oli siis edellisvuoteen verrattuna 100,3 prosenttia. (Vuosikertomus 2005, 51.)

Jälleen kerran YIT onnistui nostattamaan liikevaihtonsa ja tuloksen ennen veroja toimintahistoriansa korkeimpiin arvoihin. YIT:n sisällä kaikki eri toimialat kasvattivat liikevoittoaan sekä kannattavuutta. Kannattavuuden parantaminen oli kiinteistötekniikan palveluiden tavoitteena, toimialan liikevoitto saatiin nostettua 4,1 prosentin osuuteen liikevaihdosta. Erinomaista tulosta tehtiin rakentamispalveluiden kaikilla toiminta-alueilla. Liikevaihdosta 11 prosenttia oli rakentamispalveluiden liikevoittoa. Markkinat Suomessa jatkuivat hyvinä, asuntoja kävi kaupaksi ja myös muu rakentaminen pysyi vilkkaana. Nopeaa kasvua nähtiin myös asuntotuotannon saralla Venäjällä, Virossa, Latviassa ja Liettuassa.

Liikevaihtoa YIT-konserni teki vuonna 2005 3 023,8 miljoonaa euroa. Vuonna 2004 liikevaihtoa kertyi 2 780,1 miljoonaa. 9 prosentin kasvu vuodesta 2004 vuoden 2005 loppuun. Vuonna 2005 oli YIT-konsernin liikevoitto 227,7 miljoonaa euroa. Vuoden 2005 liikevoittoprosentti oli 7,5 prosenttia, vuonna 2004 liikevoittoprosentti oli 5,7. Tulos ennen veroja oli vuonna 2005 214,8 miljoonaa euroa, nousua edellisestä vuodesta oli 53 prosenttia. Tulos verojen jälkeen oli vuonna 2005 156,9 miljoonaa euroa. Vuonna 2004 oltiin jälleen alhaisemmalla tasolla, jolloin päästiin lukemaan 100,5 miljoonaa euroa. ROI vuonna 2005 oli 26,4 prosenttia, yli asetetun tavoitteen 22 prosenttia. Vuonna 2004 ROI oli 19,1 prosenttia.

Vuodelta 2005 hallitus ehdotti jaettavaksi osinkoa 1,10 euroa per osake. Tämä oli 43,7 prosenttia YIT:n osakekohtaisesta tuloksesta. Vuoden 2005 jälkeen oli osinkoa jaettu 11 vuotta peräkkäin. (Vuosikertomus 2005, 78.)

Asuntomarkkinoiden hyvästä tilanteesta johtuen YIT:n rakentamispalveluiden tilauskanta kasvoi vuonna 2005. Erityisesti Venäjällä ja Baltian maissa rakennettiin laajamittaisesti asuntoja. Kiinteistötekniisten palveluiden puolella koettiin laskua, lasku oli kuitenkin YIT:n oma strateginen päätös. Kannattavuutta toivottiin parannettavan sillä, että oltiin tarkempia mitä projekteja lähdettiin toteuttamaan. YIT:n kiinteistötekniisten palveluiden toimintaa haluttiin suunnata huolto- ja kunnossapitoliiketoimintaan. (Vuosikertomus 2005, 79.)

Vuonna 2005 tuotti kiinteistötekniiset palvelut liikevaihtoa 1398,4 miljoonaa euroa, kasvua edelliseen vuoteen oli 6 prosenttia. Maittain liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Ruotsi 38 %, Norja 22 %, Tanska 9 %, Suomi 28 %, Baltian maat sekä Venäjä 3 %. Huolto ja kunnossapitoliiketoiminta tuottivat vuonna 2005 840,7 miljoonaa euroa liikevaihtoa, tämä oli 60 prosenttia koko liikevaihdosta. (Vuosikertomus 2005, 83.)

Markkinatilanne kiinteistötekniisten palveluiden osalta oli hyvä, ja näin ollen YIT pääsi tasapainoisesti kehittymään kaikissa yrityksen toimintamaissa. Kiinteistöjen kunnossapito kasvoi, nykyaikaistaminen kasvoi, ja teknisiä järjestelmiä lisättiin sekä monipuolistettiin, mikä kasvatti huolto- ja kunnossapitomarkkinoita. Ruotsissa ja Tanskassa oli ollut pitkään hiljaista rakennusmarkkinoilla, mutta vuonna 2005 alkoi kysyntä vilkastumaan. Vilkas rakentaminen jatkui Suomessa, Venäjällä ja Baltian maissa. Markkinatilanne talotekniikan uusinvestoinnissa parantui vuonna 2005. Rakentaminen julkisella sektorilla sekä vilkas asuntotuotanto oli hyvällä tasolla koko Norjassa. (Vuosikertomus 2005, 83.)

Liikevaihto rakentamispalveluiden osalta oli 1 298,3 miljoonaa vuonna 2005, vuonna 2004 1 147,2 miljoonaa. Kasvua edellisestä vuodesta oli 13 prosenttia. Liikevaihto kunnossapitoliiketoiminnan osalta oli 42,4 miljoonaa euroa, osuus oli 3 prosenttia liikevaihdosta. Liikevaihto jakaantui maittain seuraavanlaisesti; Suomi 77 %, Venäjä 9 %, Liettua, Latvia sekä Viro 14 %.

Rakentamispalvelut menestyivät hyvin vuonna 2005, liikevoittoa onnistuttiin kasvattamaan 40 prosenttia. Liikevoitto vuonna 2005 oli 143,1 miljoonaa euroa, vuonna 2004 102,2 miljoonaa euroa. Liikevoittoprosentti YIT:llä vuonna 2005 oli 11 prosenttia, vuonna 2004 8,9 prosenttia. ROI oli 25,8 prosenttia. (Vuosikertomus 2005, 83.)

Suomen, Venäjän ja Baltian asuntomarkkinat kävivät vilkkaana koko vuoden. Venäjällä sekä Baltiassa kasvatettiin uusien asuntojen rakentamista vuonna 2005, strategisten suunnitelmien mukaisesti. Vuonna 2005 perustettiin Moskovassa paikallisten henkilöosakkaiden kanssa yhteisyritys ZAO YIT Citystoin. Yhteisyrittäjien avulla päästi YIT parantamaan markkina-asemaansa Moskovan asuntomarkkinoilla. (Vuosikertomus 2005, 83.)

Teollisuus- ja verkkopalveluiden vuoden 2005 liikevaihto oli 398,8 miljoonaa euroa, kun vastaava luku vuonna 2004 oli 359 miljoonaa euroa. Kasvua edellisestä vuodesta oli 11 prosenttia. 77 prosenttia liikevaihdosta koostui kunnossapidon ja pitkäaikaisten asiakassopimusten liiketoiminnasta. Kansainvälinen liiketoiminta tuotti 7 prosenttia liikevaihdosta. Liikevoittoa saatiin tehtyä 39,1 miljoonaa euroa, nousua edellisestä vuodesta oli 42 prosenttia, jolloin liikevoitto oli 27,5 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2005, 84.)

Vuoden 2005 aikana ulkoistaminen, sekä kysyntä kunnossapitopalveluista teollisuuden alueella pysyi hyvänä. Teollisuuden toimintaan vaikutti negatiivisesti vuoden 2005 alkupuoliskolla ollut metsäteollisuuden lakko. Investointien aloittaminen Suomessa nostatti konepajatuotteiden sekä asennusten liikevaihtoa. Kova kilpailutilanne operaattorien välillä teletoimialalla, sai YIT:n siirtämään vastuuta eteenpäin ulkopuolisille palveluntarjoajille. Laajakaistaliittymien myynti kasvoi edellisvuodesta, ja asennustyöt joita YIT tarjosi, keräsivät kysyntää. (Vuosikertomus 2005, 84.)

Vuonna 2005 nimitettiin YIT-Yhtymä Oyj:n konsernijohtajaksi diplomi-insinööri Hannu Leinonen. Leinonen toimi YIT Primatel Oy:n toimitusjohtajana. Varatoimitusjohtajaksi sekä konsernijohtajan varamieheksi nimitettiin tekniikan lisensiaatti Sakari Toikkanen. Toikkanen toimi YIT Building Systems Oy:n varatoimitusjohtajana. Konsernijohtajan Reino Hanhisen siirtyessä eläkkeelle 1.1.2006, ja YIT:n hallituksen puheenjohtajaksi alkuvuodesta, aloittavat Leinonen ja Toikkanen uusissa tehtävissään. (Vuosikertomus 2005, 79.)

6.1.10 2006

Alkuvuodesta 2006 kurssi otti taas pienen laskun 12.1.2006 päätöskurssista 18,8 pudoten 18.1.2006 päivän päätöskurssin 17,92. Kurssi otti kuitenkin taas jyrkän nousun saavuttaen 3.2.2006 päivän päätöskurssin 20,67. 13.2.2006 päivän päätöskurssin oltaessa 20,05 otti kurssi jyrkän nousun, nousten päivän päätöskurssiin 21,26 16.2.2006 mennessä. Kurssi pysyi suhteel-

lisen tasaisena 17.3.2006 asti, jonka jälkeen se otti nousun päivän päätöskurssista 21,04 nousun 22,65:een 24.3.2006 mennessä. 6.4.2006 kurssi otti taas laskusuunnan lähtien päivän päätöskurssista 22,8, ja saavuttaen loppunsa 12.4.2006 päivän päätöskurssin ollessa 21,8. Kurssi otti 12.4.2006 alkaen sahaavan nousun ja nousi 11.5.2006 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 23,8. 11.5.2006 jälkeen kurssi alkoi laskea jyrkästi ja laski 22.5.2006 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 18,75. 26.5.2006 mennessä kurssi oli kuitenkin taas noussut päivän päätöskurssiin 20,5. Tämän jälkeen kurssi sahasi alaspäin, mutta otti sitten jyrkemmän laskusuunnan 2.6.2006 päivän päätöskurssin ollessa 20,07 ja pudoten 8.6.2006 päivän päätöskurssin 17,62.

Päivän päätöskurssin ollessa 17,96 12.6.2006 lähti kurssi taas laskuun, laskien 13.6.2006 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 17,01. Kurssi alkoi 13.06. alkaen ottamaan noususuuntaa, mutta nousu oli hyvin epätasaista. 3.7.2006 nousu pysähtyi päivän päätöskurssin ollessa 19,64. 3.7.2006 jälkeen kurssi lähti taas loivaan laskuun pudoten 12.7.2006 päivän päätöskurssiin 18,57. Tämän jälkeen kurssi jatkoi jyrkempää laskua aina 18.7.2006 saakka jolloin päivän päätöskurssi oli 16,47. Kurssi nousi epätasaisen sahaavasti 27.7.2006 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 17,94, jonka jälkeen kurssi otti taas laskusuunnan saavuttaen 7.8.2006 päivän päätöskurssin 15,85. 4.9.2006 päivän päätöskurssin ollessa 17,08 lähti YIT:n kurssi laskemaan, saavuttaen 11.9.2006 päivän päätöskurssin 16,00. YIT:n kurssi jatkoi tämän jälkeen epätasais- ta nousua, ja nousun huippu saavutettiin 29.9.2006 päivän päätöskurssin ollessa 18,27. Tämän jälkeen kurssi laski hiukan mutta nousi sitten taas. Nousu alkoi 3.10.2006 päivän päätöskurssin ollessa 17,71 ja saavutti huippunsa 16.10.2006 päivän päätöskurssin ollessa 20,37. 26.10.2006 päivän päätöskurssin ollessa 20,14, lähti YIT:n kurssin arvo laskemaan pudoten 6.11.2006 päivän päätöskurssiin 18,81. 4.12.2006 lähti kurssi taas nousuun päivän päätöskurssista 19,10, nousten päivän päätöskurssiin 21,11, joka saavutettiin 15.12.2006.

YIT kertoi 24.1.2006 rakentavansa Ahlström Capitalille toimistorakennuksen Ruoholahteen. Sopimuksen arvoa ei kerrottu. Kauppalehti Online kertoi asiasta 24.1.2006 (liite). YIT:n kurssi nousi aikavälillä 24.1.2006 - 1.2.2006 arvosta 18,05 arvoon 20,8 eli 11,2 %. Kurssia siivitti vielä Deutsche Bankin ilmoitus YIT:n osakkeen tavoitehinnan nostosta. Kauppalehti Online uutisoi tästä 2.2.2006 (liite). Välitön vaikutus kurssiin oli 2,89 %:n nousu aikavälillä 2.2.2006 - 3.2.2006. Perjantaina 10.2.2006 YIT julkisti osavuosisikatsauksensa jossa yhtiö ilmoitti koko vuoden tuloksen ennen veroja kasvaneen yli 50 %. Kauppalehti Online uutisoi asiasta samana päivänä (liite). Kurssi ei välittömästi reagoinut voimakkaasti. Sen sijaan kurssi lähti nousuun seuraavana maanantaina eli 13.2.2006. Uutisen yhteyttä nousuun ei voida täten varmistaa. Keskiviikkoon 16.2.2006 mennessä kurssi nousi 6 %. Samaan ajanjaksoon (14.2.2006) ajoittuu Kauppalehti Onlinen uutinen jossa kerrotaan YIT:n voittaneen SOK:n vanhan pääkonttorin kor- jauskiistan hovioikeudessa (liite).

11.5.2006 alkoi pidempi lasku. Monien muiden yhtiöiden kurssit olivat aloittaneet laskun jo aikaisemmin mutta YIT oli uinut vastavirtaan, kuten Kauppalehti Onlinen 27.4.2006 julkaisemasta uutisesta voidaan todeta (liite). 15.5.2006 julkaistu Kauppalehti Onlinen uutinen (liite) kertoi että laskutrendi oli tarttunut Yhdysvalloista, jossa vallitsi epävarmuus tulevista korkopäätöksistä. Mahdollisten koronnostojen nähtiin heikentävän osakesijoitusten suosiota. Sijoittajien nähtiin myös kotiuttavan voittoja ensin niistä yhtiöistä jotka olivat nousseet eniten. Esimerkkinä mainittiin Uponor ja YIT. Yhdysvalloista tarttunut laskutrendi jatkui Helsingin pörssissä aina syyskuun puoleen väliin saakka. Aikavälillä 11.5.2006 - 7.8.2006 YIT:n osake laski arvosta 23,80 arvoon 15,85, eli 33,4 %. Kauppalehti Onlinen 6.6.2006 julkaisema uutinen (liite) tiivistää laskun aiheuttaneita seikkoja. Pääasiallisina syinä olivat Fedin päähohtajan Ben Bernanken inflaatiovaroitukset, sekä odotukset Euroopan keskuspankin ohjauskoron nostosta.

YIT:n osakkeen nousu alkoi jälleen 12.9.2006. Yhtään merkittävää yhtiökohtaista uutista ei ajankohtaan osu, vaan nousu sai alkusysäyksen Yhdysvaltojen puolelta. Kauppalehti Onlinen 12.9.2006 julkaisema uutinen valottaa nousun taustoja (liite). Syitä olivat öljyn halpeneminen, investointipankki Goldman Sachsin kova tulos, sekä tieto siitä että USA:n talous näytti hidastuvan sen verran hallitusti, että inflaatio pysyisi hallinnassa. Seuraavaa notkahdus ylöspäin tapahtui 26.9.2006. Wallstreetillä oli edellisiltana koettu jyrkkää nousua, sillä Fediltä odotettiin koronlaskuja. Syynä olivat ilmeiset merkit Yhdysvaltojen talouden hidastumisesta. Kauppalehti Online julkaisi aihetta koskevan artikkelin myöhään illalla 25.9.2006 (liite). Seuraavaan kerran YIT:n osake nousi reilusti 4.10.2006. Kauppalehti Online julkaisi 4.10.2006 uutisen jossa kerrottiin raakaöljyn hinnan laskeneen seitsemän kuukauden pohjille (liite). Myönteiset makrouutiset nostivat YIT:n osaketta aikavälillä 12.9.2006 - 16.10.2006 arvosta 16,00, arvoon 20,37, eli 27,31 %. YIT:n kurssia painoi loppuvuodesta jonkin verran osavuositulosyhteydessä ilmoitettu heinä-syyskuun tulos, joka oli laskenut 63,6 miljoonasta eurosta 52,7 miljoonaan euroon. Kurssi laski aikavälillä 27.10.2006 - 3.11.2006 4,76 %. Kauppalehti Online julkaisi asiasta uutisen 27.10.2006.

Sijoittaja Kim Lindström kirjoitti 13.11.2006 ilmestyneessä Kauppalehti Vipissä näkemyksistään vuoden 2006 kurssilaskun syistä (liite). Hän näki että kurssilaskun perimmäisenä syynä oli reaktio, joka seurasi kun Yhdysvaltojen inflaatioluku ylitti hiukan ennako-odotukset. Tästä puolestaan seurasi kansainvälisten suursijoittajien osakemyyntien aalto, joka aiheutti paniikkireaktion markkinoilla. Tilannetta ihmetelleet piensijoittajat pelästyivät, ja lunastivat suuret määrät rahasto-osuuksia. Lindströmin näkemyksen mukaan romahduksen alkuunpanijoina olivat kansainväliset hedgerahastot. Hän muistutti että kyseiset rahastot harjoittavat osakkeiden lyhyeksi myyntiä, ja toteaaakin että ”kurssilaskun aikaansaaminen olemattomien osakkeiden myynnillä ei siten välttämättä ole salkunhoitajalle vastenmielistä.”

29.12.2006 oli YIT:n osakkeen päätöskurssi 20,95 euroa, vuonna 2005 18,07 euroa. Vuoden aikana kurssit nousivat 16 prosenttia. Osakkeen tuotto vuonna 2006 oli 19 prosenttia, mukaan lukien vuoden 2005 osinko. Vuonna 2005 lukema oli 101 prosenttia. YIT:n vuoden 2006 ylin noteeraus oli 23,88 euroa, vuonna 2005 18,25. Vuoden 2006 alin noteeraus oli 15,20 kun taas vuonna 2005 alin oli 8,95. Keskikurssi vuonna 2006 oli 19,24 euroa, vuonna 2005 13,99 euroa. Osakekanta nousi 18 prosenttia edellisvuodesta, nousten lukemaan 2656,0 miljoonaa euroa. Vuoden 2005 osakekanta oli 2254,4 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2006, 36.)

13.3.2006 pidetyssä yhtiökokouksessa muutettiin yhtiöjärjestyksen 1 §. Muutoksen seurauksena osakkeen nimellisarvoksi tuli 0,5 euroa, aiemmin olleesta yhdestä eurosta. Näin ollen tuplattiin osakkeiden lukumäärä. YIT:n osakepääomaa ei korotettu, vaan splittaus tehtiin siinä suhteessa mitä osakkeenomistajat omistivat. 24.3.2006 merkittiin muutos kaupparekisteriin. 27.3.2006 alkoi Helsingin Pörssissä kaupankäynti uudella tuplatulla osakemäärällä. (Vuosikertomus 2006, 62.)

Jo kolmatta vuotta peräkkäin YIT nosti liikevaihtonsa ja liikevoittonsa kaikkien aikojen parhaimpiin lukemiin. Ennätyksellisen korkea oli myös konsernin tilauskanta. Huolimatta siitä, että vuonna 2006 YIT ei tehnyt merkittäviä yritysostoja, onnistuttiin liikevaihtoa kasvattamaan 9 prosentilla. Liikevaihto oli 3 284,4 miljoonaa euroa, verrattuna edellisvuoden 3 023,8 miljoonaan euroon. Venäjällä kasvu oli vilkasta, liikevaihto oli 216,9 miljoonaa euroa, vuonna 2005 131,6 miljoonaa euroa. Liikevaihto kasvoi edellisestä vuodesta 65 prosenttia. (Vuosikertomus 2006, 63.)

Liikevoittoa YIT-konserni teki vuonna 2006 258,8 miljoonaa euroa, vuonna 2005 227,7 miljoonaa euroa. Kasvua edellisestä vuodesta oli 14 prosenttia. Liikevoittoprosentti oli vuonna 2006 7,9 prosenttia, kun taas vuonna 2005 7,5 prosenttia. Tulos ennen veroja oli vuonna 2006 edellisvuotta parempi, nousua tuli 11 prosenttia lukeman ollessa 238,2 miljoonaa euroa. Vuonna 2005 tulos ennen veroja oli 214,8 miljoonaa euroa. Tulos verojen jälkeen oli vuonna 2006 175,4 ja vuonna 2005 156,9 miljoonaa euroa. ROI oli 24,8 %, vuonna 2005 26,4 %. (Vuosikertomus 2006, 63.)

Osinkoa päätettiin hallituksen ehdotuksen mukaisesti jakaa tilikaudelta 2006 0,65 euroa per osake, vuonna 2005 0,55 per osake. Tämä oli 47,8 % osakekohtaisesta tuloksesta. Kaksitoista vuotta peräkkäin oli YIT jakanut osinkoa osakkeenomistajille. (Vuosikertomus 2006, 63.)

Vuonna 2006 liikevaihto kiinteistötekniikan palveluiden osalta oli 1 415,1 miljoonaa euroa, edellisvuonna 1 398,4 miljoonaa euroa. Kasvua edelliseen vuoteen oli prosentin verran. 907,5 miljoonan euron osuus liikevaihdosta eli 64 prosenttia tuli huolto- ja kunnossapitoliiketoiminnasta. Vuonna 2005 tuotti huolto- ja kunnossapitoliiketoiminta liikevaihtoa 840,7 miljoonaa

euroa. Kannattavuuden parantaminen oli myös vuoden 2006 tavoitteena. Liikevoitto vuonna 2006 oli 87,6 miljoonaa, vuonna 2005 56,8 miljoonaa euroa. Kasvua edelliseen vuoteen verrattuna tuli 54 prosenttia. Vuoden 2006 liikevoittoprosentti oli 6,2 prosenttia, kun taas vuonna 2005 4,1 prosenttia. (Vuosikertomus 2006, 69.)

Kaikissa YIT:n toimintamaissa pärjättiin hyvin talotekniikan liiketoiminnassa. Kysyntä teknisiä ratkaisuja ja palveluja kasvoi Venäjällä sekä Baltiassa taloudellisen kasvun ja ulkoisten sijoitusten lisääntymisen myötä. Kysyntä lisääntyi myös huolto- ja kunnossapitotöiden sekä korjaus- ja uudistamishankkeiden saralla. Teknisiä palveluja ulkoistettiin julkisen sektorin rakennejärjestelyistä johtuen. Teollisuudelle tarjottavat palvelumarkkinat kasvoivat Ruotsissa, Norjassa ja Tanskassa. (Vuosikertomus 2006 s.69)

Vuonna 2006 kertyi liikevaihtoa 1 452,2 miljoonaa euroa rakentamispalveluiden osalta, tämä oli 12 prosenttia paremmin kuin viime vuonna, jolloin liikevaihto oli 1 298,3 miljoonaa euroa. 51,3 miljoonaa euroa koostui kunnossapitoliiiketoiminnasta, tämä oli toimialan liikevaihdosta 4 %. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 75 %, Venäjä 13 %, Liettua 12 %, Latvia ja Viro sekä muut maat alle 1 %. Kaikilla toiminta-alueillaan rakentamispalveluiden tulos oli erinomainen. Rakentamispalveluiden liikevoitto vuonna 2006 oli 170,8 miljoonaa euroa, liikevoitto vuonna 2005 oli 143,1 miljoonaa euroa. Eroa edelliseen vuoteen oli 19 prosenttia. Liikevoittoprosentti oli 11,8 prosenttia, kun taas vuonna 2005 se oli 11 %. ROI vuonna 2006 oli hyvä ollen 24,1 %. (Vuosikertomus 2006, 69.)

Suomessa asunto-markkinat kävivät hyvin. Loma-asuntojen rakentamisessa edettiin niin kuin oli suunniteltu. Logistiikkatiloille sekä toimitilarakentamiselle oli myös hyvin kysyntää. Vanhempia toimistorakennuksia korjattiin, sekä kysyntä uusista kasvoi edelliseen vuoteen verrattuna. Teollisuuden puolella investointeja tehtiin niukasti. Markkinat infrarakentamisen puolella jatkuivat hyvänä. Monet uusien teiden kunnostamisurakat saatiin YIT:n hoidettaviksi, ja asemaa Suomen suurimpana yksityissektorin tienhoitajana vahvistettiin. (Vuosikertomus 2006, 69.)

Suomessa asunto-markkinoilla hinnat nousivat maltillisesti. Baltiassa ja Venäjällä sen sijaan koettiin voimakasta nousua. Hinnat olivat edelleen kuitenkin Suomen tasoa alempana. Vapaa-rahoitteisista Suomessa myydyistä asunnoista sai maksaa keskimäärin 57 prosenttia enemmän kuin Venäjällä, ja 47 prosenttia enemmän kuin Baltiassa. (Vuosikertomus 2006, 69.)

Venäjällä toimintaa päätettiin laajentaa vahvan kysynnän myötä Kazaniin, Jaroslavlisiin ja Jekaterinburgiin. Toiminta aloitettiin hankkimalla asuintontteja Kazanista ja Jaroslavlista. Moskovassa aloitettiin myös kohteiden rakentaminen, sekä Jekaterinburgiin YIT perusti yhteisyrityksen, jonka tavoitteena oli keskittyä asuntorakentamiseen. Talouskasvua, sekä lisää-

tyvää ulkomaalaisten investointia oli nähtävissä sekä Venäjällä että Baltiassa. Tämä kasvatti sekä toimi-, että logistiikkatilojen kysyntää. YIT:n tonteille Pietarin alueella sovittiin rakennettavaksi Atrian tuotantolaitos, sekä logistiikkakeskus EPI-Russia-rahaston omistukseen. (Vuosikertomus 2006, 69.)

Vuonna 2006 oli YIT:n liikevaihto teollisuus- ja verkkopalveluiden osalta 476,9 miljoonaa euroa, vuonna 2005 398,8 miljoonaa euroa. Kasvua edellisestä vuodesta oli 20 prosenttia. Vertailukelpoista kasvua oli 4 prosenttia. Vuonna 2006 teki YIT muutoksia organisaatiossa muuttamalla YIT Kiinteistötekniikka Oy:stä sähkö-, automaatio- ja LVI-toimintoja Teollisuus- ja verkkopalvelut toimialaan. (Vuosikertomus 2006, 70.)

Liikevoitto edelliseen vuoteen verrattuna heikkeni 54 prosenttia, johtuen huonosta markkina-tilanteesta verkkopalveluiden puolella, sekä henkilöstön sopeuttamisesta. Liikevoittoa kertyi vuonna 2006 18 miljoonaa, kun taas vuonna 2005 39,1 miljoonaa. Liikevoittoprosentti vuonna 2006 oli 3,8. ROI vuonna 2006 oli 28,8 %, kun taas vuonna 2005 63,3 %. Teollisuuden investointi ja kunnossapitopalveluille muutos oli positiivinen. (Vuosikertomus 2006, 70.)

Markkinat hiljentyivät verkkopalveluiden osalta. Teleoperaattoreilla oli investointien sekä viankorjaustöiden osalta hiljaista. Kysyntä laajakaistaliittymistä laski sekä kiinteät puhelimet että niihin liitoksissa olevat työt hiljenivät. (Vuosikertomus 2006, 70.)

6.1.11 2007

7.2.2007 päivän päätöskurssin ollessa 21,17 otti YIT:n kurssi jyrkän nousun nousten 12.2.2007 mennessä päivän päätöskurssiin 23,70. Kurssi teki pienen notkahduksen alaspäin, ja jatkoi taas jyrkkää nousua 15.2.2007 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 24,60. Kurssi notkahti taas hiukan alaspäin, ja jatkoi sitten taas nousua ylöspäin saavuttaen 20.2.2007 sen hetkisen nousun huippunsa päivän päätöskurssin oltaessa 27,40. Tämän jälkeen YIT:n kurssi lähti taas laskuun, joka lähti liikkeelle jyrkkänä, mutta tasaantui sitten melko nopeasti jonka jälkeen päivän päätöskurssi oli 26.2.2007 26,65. Kurssi kuitenkin lähti uuteen jyrkkään laskuun saavuttaen päivän päätöskurssin 23,70 1.3.2007. Tämän jälkeen kurssi jatkoi melko tasaista nousua, ja jälleen laskua, mutta mitään merkittäviä nousuja eikä laskuja ollut ennen kuin 14.3.2007, jolloin kurssi nousi jyrkästi 16.3.2007 asti päivän päätöskurssista 23,47 päivän päätöskurssiin 25,30. Tämän jälkeen jatkui sama suhteellisen tasainen nousu-laskukausi. Kurssi kuitenkin nousi enemmän ylöspäin kuin alaspäin, ja saavutti huipulla YIT:n kaikkien aikojen ylimmän kurssiarvon, joka oli 27,90 26.4.2007.

Huipun jälkeen kurssi lähti taas tasaiseen laskuun. Seuraava merkittävä lasku oli 4.6.2007, jolloin päivän päätöskurssi oli 26,35, ja kurssi laski 7.6.2007 mennessä päivän päätöskurssiin

24,26. Seuraava merkittävä lasku YIT:n kurssissa oli 20.6.2007 ja 27.6.2007 välisenä aikana, jolloin päivän päätöskurssi laski 24,79:stä 22,9:ään. Kurssi nousi kuitenkin samalla vauhdilla takaisin melkein samaan arvoon, ollen 4.7.2007 24,64. Seuraava mainitsemisen arvoinen lasku tapahtui 13.8.2007-16.8.2007 välisenä aikana, jolloin kurssi laski päivän päätöskurssista 23,28 päivän päätöskurssiin 21,09. Kurssi otti kuitenkin saman tien noususuunnan ja nousi 22.8.2007 mennessä 22,65:een. 6.9.2007 YIT:n kurssi lähti taas laskuun päivän päätöskurssin ollessa 22,67 saavuttaen 10.9.2007 päivän päätöskurssin 20,64. Tämän jälkeen kurssi teki pienen nytkähdyksen ylöspäin, ja sitten taas takaisin alaspäin pudoten 17.9.2007 päivän päätöskurssiin 19,56. 11.10.2007 päivän päätöskurssin ollessa 20,55 laski kurssi 16.10 mennessä päivän päätöskurssiin 18,89. Kurssi pysyi suhteellisen samana ja nousi sitten taas 22.10.2007 ja 29.10.2007 välisenä aikana päätöskurssiin 21,13. 31.10.2007 otti kurssi jyrkän sahaavan laskun päivän päätöskurssin ollessa 21,25, saavuttaen 22.11.2007 päivän päätöskurssin 15,52. Päivän päätöskurssin ollessa 15,63 3.12.2007, lähti YIT:n kurssi jyrkkään nousuun ja nousi 12.12.2007 asti jolloin päivän päätöskurssi oli 16,92. Kurssi lähti kuitenkin tämän jälkeen laskuun saavuttaen 19.12.2007 päivän päätöskurssin 14,91.

YIT julkaisi osavuositarkastuksensa 9.2.2007. Loka-joulukuun tulos ennen veroja nousi 80,1 miljoonaan euroon vuodentakaisesta 61,2 miljoonasta. Markkinat yllättyivät positiivisesti, sillä tuloksen odotettiin nousevan 64,5 miljoonaan euroon. Kauppalehti Online julkaisi asiasta uutisen samana päivänä. Myös hallituksen 0,65 euron osinkoehdotus oli mieluinen yllätys sillä markkinat olivat odottaneet 0,60 euron osinkoa. Kurssi nousikin julkistamispäivänä 8,9 %. Kurssi jatkoi vielä nousua aina 20.2.2007 saakka. Päivän päätöskursseista laskettuna osakkeen arvo nousi vielä aikavälillä 9.2.2007 - 20.2.2007 arvosta 23,51 arvoon 27,4 eli 16,55 %. Päiväyksen 20.2.2007 arvo, on tätä kirjoitettaessa toukokuussa 2012 edelleen yhtiön historian korkein päätöskurssi. 14.3.2007 tunti ennen Helsingin pörssin sulkeutumista Kauppalehti Online julkaisi uutisen jossa kerrottiin investointipankki Merrill Lynchin nostaneen YIT:n n eurooppalaisten suosikkiosakkeiden Europe 1 -listalle (liite). Valintaa perusteltiin osakkeen hinnan nousuodotuksilla. Kurssi reagoikin välittömästi ja nousi parissa päivässä aikavälillä 14.3.2007 - 16.3.2007 arvosta 23,47 arvoon 25,3, eli 7,8 %. Nousu jatkui tästä vielä hiukan haparoiden aina päivään 26.4.2007, jolloin YIT:n kurssi kävi kaikkien aikojen ennätyksessä 27,90 eurossa. Samana päivänä YIT julkaisi osavuositarkastuksensa jossa kertoi tuloksensa ennen veroja nousseen tammi-maaliskuussa 54,8 miljoonaan euroon, viime vuoden vastaavan ajan 50,1 miljoonasta eurosta. Kauppalehti julkaisi asiasta uutisen samana päivänä (liite).

Kyseinen ajankohta oli hetki jolloin sijoittajan olisi kannattanut myydä osakkeensa saadaksesen niistä korkeimman hinnan, sillä osakkeen arvo ei tulisi kohoamaan samaan ainakaan seuraavaan viiteen vuoteen. Osakkeen hinta pyöri 26 euron tuntumassa vielä pitkin kevättä 2007, mutta varsinaisen laskun voidaan nähdä alkaneen kesäkuun alussa 2007. Kesäkuussa alkoi Yhdysvaltojen puolelta kantautua huolestuttavia tietoja Bear Stearnsin subprime-lainoista kasa-

tuista hedge-rahastoista. Markkinoita painoivat lisäksi Yhdysvaltojen heikko asuntodata. Myös Suomessa tunnelmat alkoivat synkistyä. Kauppalehti Onlinen 21.6.2007 julkaistu uutinen kertoo, että monet odottavat että kolme vuotta kestänyt nousutrendi päättyy muutaman viikon kuluttua alkavaan tuloskauteen. YIT julkisti tuloksensa 27.7.2007 joka ylitti hiukan analyytikoiden odotukset. Kauppalehti Online julkaisi asiasta uutisen saman päivän aamuna (liite). Yhdysvaltojen puolelta kantautuvien huonojen uutisten lomassa, ei hyvällä tuloksella kuitenkaan ollut tarvittavaa voimaa kääntää YIT:n laskevan kurssin suuntaa. Syksyltä 2007 on vaikea osoittaa tietyn uutisen suoranaista vaikutusta YIT:n kurssiin. Heikkojen uutisten virta ja markkinoiden yleinen epävarmuus laski pörssiä ympäri maailman. Suurin pelko oli että asuntomarkkinoiden heikkous heijastuisi pankkeihin, ja sitä kautta luottomarkkinoiden toimintaan laajemmin.

Marraskuussa 2007 alkoi näyttää yhä ilmeisemmältä että kyse ei ollut vain tilapäisestä markkinahäiriöstä. Pankki toisensa jälkeen teki alaskirjauksia, ja pankkiosakkeiden kurssit näyttivät olevan vapaapudotuksessa, mukaan lukien Citigroup, Merrill Lynch ja Bear Stearns. Epätietoisuus aiheutti suurta pelkoa, sillä sijoittajille ei ollut likimainkaan selvillä pankkien vastuiden suuruudet.

YIT julkaisi osavuositietonsa 26.10.2007, mutta ei ottanut markkinoilla vallinneen epä-tietoisuuden aikana vahvasti kantaa seuraavan vuoden näkymiin. Yhtiö katsoi Kauppalehti Onlinen 26.10.2007 julkaisemassa uutisessa asuntokysynnän näkymien heikentyneen lyhyellä aikavälillä, mutta asuntorakentamisen pysyvän hyvällä tasolla (liite). Vuoden 2007 aikana YIT ei antanut muitakaan tiedotteita, joista olisi ilmennyt näkymien merkittävästi heikentyneen huomattavasta kurssilaskusta huolimatta. Yhtiön kurssia laski siis ainoastaan makrotason informaatio. Aikavälillä 20.2.2007 - 28.12.2007 YIT:n arvosta oli sulanut lähes puolet, eli 45,29 %. Euromääräisesti osakkeen arvo oli laskenut kyseisenä ajanjaksona arvosta 27,40, arvoon 14,99.

31.12.2007 oli YIT:n osakkeen päätöskurssi 14,99 euroa, vuonna 2006 20,95. Vuoden aikana laskua oli 28 prosenttia. Osakkeen vuoden 2007 ylin noteeraus oli 27,90 euroa. Edellisenä vuotena 23,88 euroa. Osakkeen alin noteeraus vuonna 2007 oli 14,79 euroa, kun se edellisenä vuonna oli 15,20. Osakkeen keskipäiväkurssi vuonna 2007 oli 22,15 euroa. Vuoden 2007 lopussa oli YIT:n osakkeen markkina-arvo 1 907,0 miljoonaa euroa, kun taas vuonna 2006 markkina-arvo oli 2656,0 miljoonaa euroa. Kasvua edellisestä vuodesta oli 28 prosenttia. (Vuosikertomus 2007, 58.)

Yhtiön osakepääomaa päätettiin korottaa rahastokorotuksena siirtämällä ylikurssirahasto osakepääomaan 16.3.2007 pidetyssä varsinaisessa yhtiökokouksessa, pääomaa korotettiin 82 822 459,92 eurolla. Osakepääoma oli tämän jälkeen 149 210 995,92 euroa. Uusia osakkeita ei ko-

rotuksessa annettu. YIT:n yhtiöjärjestystä muutettiin yhteisellä päätöksellä yhtiökokouksessa, ja muutokset että osakepääoman korotus merkittiin 30.3.2007 kaupparekisteriin. Muutoksia yhtiöjärjestyksessä oli, että maininnat enimmäis- ja vähimmäispääomasta poistettiin sekä maininnat osakkeen nimellisarvosta poistettiin. (Vuosikertomus 2007 s.59)

Vuoden 2007 YIT-konsernin liikevaihto oli 3 706,5 miljoonaa euroa, ja edellisenä vuonna 3 284,4 miljoonaa euroa. Kasvua oli 13 prosenttia, ilman merkittävää ulkoista kasvua. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 52 %, muut Pohjoismaat 33 %, Venäjä 9 %, Liettua, Latvia sekä Viro yhteensä 6 %. Venäjän liikevaihto oli 322,6 miljoonaa euroa, kasvua edelliseen vuoteen oli 49 prosenttia. 37 prosenttia koko liikevaihdosta eli 1355,8 miljoonaa euroa koostui huolto- ja kunnossapitoliiketoiminnasta. (Vuosikertomus 2007 s.127)

YIT-konsernin liikevoitto oli vuonna 2007 337,8 miljoonaa euroa, vuonna 2006 258,8 miljoonaa euroa. Edellisvuodesta kasvua oli 31 prosenttia. Liikevoittoprosentti vuonna 2007 oli 9,1 prosenttia, vuonna 2006 7,9 prosenttia. Tulos ennen veroja oli 305,6 miljoonaa euroa, mikä oli edellistä vuotta 28 prosenttia parempi. Verojen ja vähemmistöosuusien jälkeen oli YIT:n tulos 224,9 miljoonaa euroa, edellisvuonna 171,0 miljoonaa euroa. Osakekohtainen tulos oli 1,77 euroa, kasvua edelliseen vuoteen oli 30 prosenttia. ROI vuonna 2007 oli 26,2 prosenttia. (Vuosikertomus 2007, 127.)

Tilikaudelta 2007 hallitus ehdotti yhtiökokouksessa osinkoa maksettavaksi 0,80 euroa per osake. Tämä oli osakekohtaisesta tuloksesta 45,2 %. Samalla tehtiin Helsingin Pörssin ennätys, sillä koskaan aiemmin ei osinkoa ollut nostettu kolmattatoista vuotta peräkkäin osinkoa. (Vuosikertomus 2007 s.58)

Kiinteistötekniisten palveluiden 2007 liikevaihto oli 1 650 miljoonaa euroa, vuonna 2006 1 415,1 miljoonaa euroa. Kasvua edelliseen vuoteen oli 17 prosenttia. YIT:n strategiaan tavoitteisiin kuuluikin liikevaihdon kasvuun panostaminen, sekä kannattavuuden parantaminen. 63 prosenttia toimialan liikevaihdosta koostuu huolto- ja kunnossapitoliiketoiminnasta. Liikevoitto oli 112,2 miljoonaa euroa, vuonna 2006 87,6 miljoonaa euroa. Kasvua edelliseen vuoteen oli 28 prosenttia. Liikevoittoprosentti oli 6,8 prosenttia, ja edellisenä vuonna 6,2 prosenttia. ROI oli 45,3 prosenttia, eli nousua edellisvuodesta oli reilusti sillä vuonna 2006 oli vastaava luku 34,4 prosenttia.

Kiinteistötekniisille palveluille löytyi Pohjoismaissa kysyntää. Talotekniisten järjestelmien asennusten kysyntää kiihdytti myös toimitilojen vilkas rakentaminen. (Vuosikertomus 2007, 130.)

Liikevaihto rakentamispalveluiden osalta oli vuonna 2007 1 634,9 miljoonaa euroa, vuonna 2006 1 452,2 miljoonaa euroa. Kasvua vuodesta 2006 oli 13 prosenttia. Liikevaihdosta 4 prosenttia tuli kunnossapitoliike-toiminnasta. Liikevoitto oli 200,6 miljoonaa euroa, edellisvuotena 170,8 miljoonaa euroa. Liikevoiton kasvu edellisvuodesta oli 17 prosenttia. Vuoden 2007 erinomainen liikevoittoprosentti oli 12,3 %, 2006 liikevoittoprosentti oli 11,8. ROI oli 21,9 prosenttia. YIT:n tilauskanta oli 2646,5 miljoonaa euroa, kun se vuonna 2006 oli 2053,5 miljoonaa euroa. Kasvua oli 29 prosenttia edellisvuodesta. (Vuosikertomus 2007, 131.)

YIT:n asuntotuotanto oli hiukan hiljentynyt vuonna 2007, mutta laskua korvasi toimitilarakentamisen kasvu. Rakentaminen kävi vilkkaana vuonna 2007 toimisto-, kauppa- ja logistiikkatilojen osalta. Kysyntä toimistoista pysyi pääkaupunkiseudulla hyvänä ja Suomen toimitilamarkkinat keräsivät sijoittajien kiinnostusta. Vuoden 2007 aikana YIT käynnisti sekä myi useita omaperustaisia kiinteistökehityshankkeita. Vuonna 2007 vuokra-asuntojen myyntimäärät kasvoivat, kun taas samalla kuluttajille suoraan myytyjen asuntojen myyntimäärät laskivat. Kokonaisuudessaan asuntomarkkinat olivat hiljentyneet. Loma-asuntojen ja lomakeskusten rakentamisessa nähtiin odotettua kasvua. YIT teki useissa kaupungeissa yhteistyötä kaupungin kanssa kehittääkseen asuntotarjontaa, sekä kaupallisia palveluita että matkailupalveluita. Markkinatilanne maa- ja vesirakentamisessa pysyi hyvänä. Kunnossapitopalveluilla riitti töitä, sillä YIT sai useita katujen ja teiden hoitourakoita ympäri Suomea. (Vuosikertomus 2007, 131.)

Venäjällä asuntomarkkinat pysyivät kuitenkin vilkkaina, vaikka vuoden 2006 suuri asuntohintojen nousu heikensi asunnonostokykyä alkuvuodesta 2007. Asuntojen hintojen nousu oli läpi vuoden 2007 maltillista, ja loppuvuodesta kääntyi YIT:n asuntojen myyntimäärät vahvaan nousuun. (Vuosikertomus 2007, 131.)

Vuonna 2007 ensimmäisen puolen vuoden ajan oli asuntojen kysyntä kohtuullisen hyvällä mallilla Latviassa ja Liettuassa. Loppuvuonna kysyntä lähti kuitenkin laskuun, ja laski merkittävästi. Sekä Virossa että Latviassa laskua koettiin myös asuntojen hinnoissa. Yritykset olivat kuitenkin kiinnostuneita toimitiloista, ja näin toimitilarakentaminen jatkui tyydyttävänä. (Vuosikertomus 2007, 131.)

Vuoden 2007 liikevaihto teollisuus- ja verkkopalveluiden osalta oli 489,8 miljoonaa euroa, vuonna 2006 luku oli 476,9 miljoonaa euroa. Kasvua edelliseen vuoteen verrattuna oli 3 prosenttia. 58 prosenttia liikevaihdosta koostui huolto- ja kunnossapitoliike-toiminnasta. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 92 % ja muut maat 8 %. Liikevoittoa oli vuonna 2007 41,4 miljoonaa euroa, kun taas vuonna 2006 liikevoittoa oli 18,0 miljoonaa euroa. Liikevoittoprosentti oli vuonna 2007 8,4 prosenttia, kun taas vuonna 2006 se oli 3,8 prosenttia. Vaikka ei huomioida sopeuttamiskustannuksista johtuneita kertaluontoisia eriä,

eikä Verkkopalvelut-liiketoimintaryhmän myynnin kertaluontoisia eriä, tullaan kuitenkin siihen lopputulokseen, että kannattavuus vuonna 2007 parani. (Vuosikertomus 2007, 132.)

20.11.2007 allekirjoitettiin kauppakirja jossa YIT Teollisuus- ja verkkopalvelut, myi Relacom Finland Oy:lle 25 miljoonalla eurolla Verkkopalvelut-liiketoimintaryhmän. Kauppa toteutui Suomen Kilpailuviraston hyväksymänä 31.12.2007, jolloin Relacom Finland Oy maksoi kauppasumman YIT:lle. Teollisuus- ja verkkopalvelut-toimialan nimi muutettiin 2008 alusta lähtien Teollisuuden palveluiksi. Liikevaihtoa Relacom Finland Oy:lle myyty Verkkopalvelut-liiketoimintaryhmä tuotti vuonna 2007 77,0 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2007, 132.)

6.1.12 2008

8.2.2008 päivän päätöskurssin ollessa 14,02, lähti kurssi nousuun ja nousi 27.2.2008 asti jolloin päivän päätöskurssi oli 17,20. Alkuvuodesta 2008 YIT:n kurssin suunta oli nousupainotteista, kuitenkin 5.6.2008 alkaen kurssi lähti laskuun, ja suunta oli koko loppuvuoden laskusuuntaista. 5.6.2008 päivän päätöskurssin oltaessa 19,79, lähti kurssi laskuun saavuttaen 12.6.2008 päivän päätöskurssin 16,14. Seuraava merkittävämpi lasku oli 21.7.2008 ja 25.7.2008 välisenä aikana, jolloin kurssi laski päivän päätöskurssista 15,07 päivän päätöskurssiin 10,60. Loppuvuodesta jyrkempiä laskuja ei ollutkaan, mutta kurssi laski kuitenkin tasaisesti alaspäin ollen joulukuun lopulla 4,36.

YIT:n kurssi jatkoi vielä laskuaan tammikuun ensimmäiset viikot, ja kävi 21.1.2008 arvossa 12,35. Piristysruiskeen kurssi sai 23.1.2008 kun Yhdysvaltain keskuspankki edellisiltana suomen aikaa päätti laskea ohjauskorkoa 0,75 prosenttiyksiköllä 3,5 prosenttiin. Kauppalehti Online julkaisi asiasta uutisen 22.1.2008 (liite). YIT:n kurssi nousikin aikavälillä 23.1.2008 - 4.2.2008 arvosta 12,65 arvoon 15,24, eli peräti 20,40 %. Kurssi ampaisi vielä uuteen nousuun 8.2.2008 yhtiön julkistaessa osavuosituloksensa. Tulos ennen veroja viimeisellä vuosineljänneksellä oli 98,5 miljoonaa euroa, eli 23 prosenttia enemmän kuin vuotta aikaisemmin. Keskimäärin Bloombergin ennusteessa odotettiin että tulokertymä olisi kasvanut vain hieman 81,5 miljoonaan euroon. Kauppalehti Online julkaisi asiasta uutisen 8.2.2008. Tiedote ei kuitenkaan ollut negatiivisen sävyinen, sillä YIT näki toiminta-alueen talousnäkyvät edelleen suotuisina, vaikka talouskehityksen epävarmuudet olivat lisääntyneet. Lisäksi yhtiö ilmoitti nostavansa osinkoa 0,65 eurosta 0,8 euroon. Markkinat innostuivat positiivisen sävyisestä tiedotteesta ja kurssi nousi aikavälillä 8.2.2008 - 27.2.2008 arvosta 14,02 arvoon 17,2 eli 22,68 %.

YIT toisti helmikuun tekonsa ylittämällä jälleen ennusteet tammi-maaliskuun tuloksensa osalta. Tulos ennen veroja oli 70,3 miljoonaa euroa, tulokseksi ennen veroja arvioitiin 61,6 miljoonaa euroa. Osavuosikatsaus julkaistiin 25.4.2008 ja Kauppalehti Online tiedotti asiasta

samana päivänä (liite). Kurssi nousikin edellispäivän päätöslukemista 7,88 %, ja kävi päivän aikana jopa 12,40 % nousussa. Yhtiö tiedotti myös pitävänsä näkymänsä ennallaan, ja odotti edelleen että vuoden 2008 liikevaihto ja voitto ennen veroja kasvaisivat edellisvuodesta.

YIT:n kurssi nousi sahaillen toukokuun ajan, samoihin aikoihin kun Yhdysvaltojen puolelta kantautuvien huonojen uutisten aalto oli rauhoittunut. Kurssi nousi arvoon 19,79 5.6.2008 jonka jälkeen rysähti. 4.6.2008 - 5.6.2008 tuli Yhdysvaltojen puolelta huolestuttavien makrouutisten rypäs. 4.6.2008 julkaisi Kauppalehti Online uutisen jonka mukaan Yhdysvalloissa oli alkanut liikkua huhuja jonka mukaan pankkijätti Lehman Brothers kulkee kohti tuhoa (liite). 6.6.2008 oli Wall Streetillä puolestaan koettu kova laskupäivä. Syynä olivat rajusti nousut öljyn hinta, ja voimakkaasti kasvanut työttömyys. Öljyn hintaa nosti vielä lisäksi heikentynyt dollari. 11.6.2008 tuli YIT:n kannalta lisää huonoja uutisia Suomen puolelta. Lämmitys- ja putkijärjestelmiä toimittava Uponor antoi tulosvaroituksen. Syyksi yhtiö kertoi talonrakennusmarkkinoiden selvästi odotuksia heikomman kehityksen päämarkkinoillaan Espanjassa ja Yhdysvalloissa, mutta myös Pohjoismaissa. Nordea arvioi lisäksi samana päivänä, että Baltian maiden, joka on yksi YIT:n päämarkkina-alueista, talouskasvu osoittaa selviä hidastumisen merkkejä. Kauppalehti Online julkaisi uutisista yhteenvedon illalla 11.6.2008 (liite). Heikot uutiset laskivat YIT:n kurssia aikavälillä 5.6.2008 - 12.6.2008 arvosta 19,79 arvoon 16,14, eli 18,44 %.

Seuraava suurempi pudotus YIT:n osakkeelle tuli heinäkuussa osavuosikatsauksen yhteydessä. Tulos julkistettiin 25.7.2008 mutta osake lähti laskuun jo 22.7.2008. Tulosvaroitusta yhtiö ei antanut. 21.7.2008 julkaistussa Kauppalehti Onlinen uutisessa analyytikot odottivat, että YIT:n voitto ennen veroja olisi huhti-kesäkuussa 76,3 miljoonaa euroa (keskiarvo), kun se vuotta aiemmin vastaavalla jaksolla oli 69,8 miljoonaa euroa (liite). YIT teki kuitenkin huhti-kesäkuussa vain 60,5 miljoonan euron tuloksen ennen veroja, ilmoitti Kauppalehti Online uutisessaan 25.7.2008 (liite). Alentuneen tuloksen syyksi yhtiö ilmoitti Pietarin rakennushankkeen viivästymisen, ja Baltian maiden heikentyneen taloustilanteen. Tuloksen julkistamisen yhteydessä YIT varoitti ensimmäisen kerran että yleiseen talouskehitykseen liittyvät epävarmuudet olivat lisääntyneet, mikä voisi heikentää loppuvuoden tulosta. Yhtiö totesi että myös korkojen nousu lisäsi epävarmuutta asuntomarkkinoiden loppuvuoden kehityksessä. Yhtiö toisti silti näkymänsä, ja odotti koko vuoden liikevaihdon ja tuloksen kasvavan edellisvuodesta. YIT:n kurssi laski aikavälillä 22.7.2008 - 25.7.2008 arvosta 14,85 arvoon 10,60, eli 28,62 %. Mielenkiintoista on, että lasku ajoittui päiville ennen tulosjulkistusta ja tulosjulkistuspäivälle, mutta rauhoittui jo seuraavana päivänä.

Loppuvuosi oli YIT:n osakkeelle yhtä alamäkeä. Suurin yksittäinen pudotus tuli yhtiön antaman tulosvaroituksen yhteydessä. Kauppalehti Online uutisoi tulosvaroituksesta 8.9.2008 (liite). Kurssi lähti putoamaan kuitenkin jo aikaisemmin, 4.9.2008. Kauppalehden samana päivänä

nä julkaisemassa toisessa uutisessa todetaankin että tulosvaroitusta ei tullut markkinoille yllätyksensä (liite). Syyksi tulosvaroitukselle yhtiö ilmoitti Suomen heikentyneen asuntokysynnän, sekä edelleen vähentyneen rakentamisen määrän Baltiassa.

Kauppalehti Online uutisoi 15.9.2008 että YIT hakee ylimääräiseltä yhtiökokoukselta ostovaltuutusta 10 prosentille osakemäärästään. Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Reino Hanhinen perusteli valtuutuksen hakemista osakkeiden sen hetkellä edullisuudella. Markkinat eivät kuitenkaan reagoineet positiivisesti uutiseen, vaan YIT:n kurssi jatkoi putoamistaan myös syyskuussa.

29.10.2008 YIT julkisti huomattavasti aikaisempia synkempisävyisen osavuositiedotuksen. Kauppalehti Online uutisoi asiasta samana päivänä (liite). Analyttikot odottivat heinäsyyskuun tulokseksi 65 milj. euroa mutta tulos ennen veroja jäi 56,9 miljoonaan euroon. YIT huomautti että uutena ongelmana olivat Venäjän markkinat, jossa yritysten lainaehtojen kiristäminen oli saanut toimijoita nopeuttamaan asuntomyyntiään, johtaen pitkään tasaisena jatkuneen hintojen nousun pysähtymiseen. Asuntomyynti Venäjällä oli myös edeltävinä viikkoina heikentynyt merkittävästi.

Osavuositiedotuksen synkät lukemat eivät varsinaisesti tulleet yllätyksenä, ja vaikuttaakin siltä että ne olivat jo hinnoiteltu YIT:n osakkeen arvoon, sillä dramaattista pudotusta ei tulosjulkistuksen yhteydessä enää tapahtunut. Osakkeen arvon lasku sen sijaan tasoittui loppuvuotta kohden. Alin päätöskurssi nähtiin 19.11.2008 jolloin osakkeen arvo oli 3,70 euroa. Aikavälillä 4.9.2008 - 19.11.2008 osakkeen kurssi laski arvosta 10,78 arvoon 3,70, eli 65,68 %.

20.11.2008 Kauppalehti Onlinen uutinen kertoi YIT:n vaihtaneen toimitusjohtajaa (liite). Hallitus nimitti uudeksi toimitusjohtajaksi Juhani Pitkäläkosken yhtiön sisältä. Entisen toimitusjohtajan Hannu Leinosen työsuhde päättyi välittömästi. Seuraavana päivänä 21.11.2008 painettu Kauppalehti julkaisi uutisen jossa puntaroiittiin syitä Leinosen erottamiselle (liite). Niitä olivat lehden mukaan pieleen mennyt Venäjän valloitus, sekä seikka että YIT on perinteisesti turvannut sijoittajilleen runsaan osingon. Tulevana vuonna siitä ei välttämättä voitu enää pitää kiinni. Markkinat kiittivät hallituksen päätöstä ja YIT:n kurssi nousi aikavälillä 20.11.2008 - 25.11.2008 arvosta 3,86 arvoon 4,7, eli peräti 21,76 %.

31.12.2008 oli YIT:n osakkeen päätöskurssi 4,58 euroa, vuonna 2007 14,99 euroa. Laskua osakekurssissa oli vuoden 2008 aikana 69 prosenttia. YIT:n osakkeen vuoden 2008 ylin noteeraus oli 19,99, vuonna 2007 27,90 euroa. Vuoden 2008 alin noteeraus oli 3,70 euroa, kun taas vuonna 2007 14,69 euroa. YIT:n osakkeen keskimääräinen kurssi oli vuonna 2008 10,89 euroa, vuonna 2007 22,15 euroa. Vuoden 2008 lopussa oli YIT:n osakekannan markkina-arvo 576,2 miljoonaa euroa, vuonna 2007 1907,0 miljoonaa euroa. (Vuositiedotus 2008, 71.)

6.10.2008 ylimääräisen yhtiökokouksen myöntämän valtuutuksen mukaisesti hankki YIT vuoden 2008 aikana yhtiön omia osakkeita 1 425 000 kappaletta. Hankintoja tehtiin vuoden aikana neljä kertaa. Marraskuun 28.päivä hankittiin 4,67 euron keskihintaan 470 000kpl, joulukuun 1.päivä hankittiin 4,68 euron keskihintaan 430 000kpl, joulukuun 2. päivä hankittiin 4,57 euron keskihintaan 450 000kpl ja joulukuun 3.päivä hankittiin 4,54 euron keskihintaan 75 000kpl. (Vuosikertomus 2008, 71.)

Vuoden 2008 YIT-konsernin liikevaihto oli 3 939,7 miljoonaa euroa. Kasvua edellisestä vuodesta oli 6 %, jolloin liikevaihto oli 3706,5 miljoonaa euroa. Eniten liikevaihtoa kartuttivat Kiinteistötekniset palvelut, keräten jopa puolet konsernin liikevaihdosta sekä liikevoitosta. Kiinteistö palvelut -toimialan liikevaihto jakaantuu seuraavanlaisesti; Suomi 47 %, muut Pohjoismaat 33 %, Venäjä 10 %, Keski-Eurooppa 5 % ja Baltian maat 4 %. Vilkkainta liikevaihdon kasvu oli Venäjällä, jossa kasvua oli 25 %, nousten 402,3 miljoonaan euroon. Liikevaihto Venäjällä oli ollut vuonna 2007 322,6 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2008, 61.)

YIT-konsernin liikevoitto oli vuonna 2008 260,6 miljoonaa euroa, vuonna 2007 337,8 miljoonaa euroa. Liikevoitto siis laski edellisestä vuodesta 23 %. ROI vuonna 2008 oli 17,5 prosenttia, kun vuonna 2007 26,2 prosenttia. Markkinoiden tilanne oli heikentynyt, ja tämä näkyi liikevoiton laskuna kansainvälisissä rakentamispalveluissa. Myös kertaluonteiset kustannukset liittyen Venäjän Gorelovon alueen hankkeisiin laskivat liikevoittoa. Yhteensä kahden edellä mainitun laskeva tulosvaikutus oli huhtikuun - syyskuun välisellä ajalla oli 20 miljoonaa euroa. Vuoteen 2007 verrattaessa saivat Baltian maat aikaan 36 miljoonaa euroa heikomman liikevoiton. Venäjällä asuntokaupat lähtivät vasta lokakuusta alkaen nopeaan laskuun. (Vuosikertomus 2008, 61.)

Tulos ennen veroja oli vuonna 2008 193,1 miljoonaa euroa, vuonna 2007 305,6 miljoonaa euroa. Laskua edelliseen vuoteen oli 37 %. Osakekohtainen tulos oli 1,05 euroa, vuonna 2007 1,77 euroa. Laskua edelliseen vuoteen oli 41 %. Vuoden 2008 rahoituskustannukset olivat edellisvuotta korkeammat. Nousua aiheuttivat ruplan devalvointi, korkea korkotaso sekä nettovelan kasvu, mikä oli seurausta Venäjällä sijoitetusta pääoman lisääntymisestä. Koko vuoden valuuttakurssitappiot ruplan devalvoimisesta johtuen olivat 25 miljoonaa euroa, kun vuonna 2007 tappiot olivat 3,8 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2008, 61.)

Jaettavaksi osingoksi hallitus oli yhtiökokoukselle esittänyt 0,5 euroa per osake, perustuen siihen, että haluttiin turvata hyvät edellytykset YIT:n kehitykselle sekä säilyttää YIT:n rahoitusasema vakaana. (Vuosikertomus 2008, 9.)

Kiinteistötekniisten palveluiden vuoden 2008 liikevaihto oli 1 975,0 miljoonaa euroa, vuonna 2007 1 650,0 miljoonaa euroa. Kasvua vuodesta 2007 oli 20 %. Alkuvuonna 2008 kysyntä teknisistä järjestelmistä oli hyvä, ja markkinat kehittivät positiivisesti kiinteistötekniisten palveluiden osalta. Kiinteistötekniisten palveluiden liikevaihdosta 53 prosenttia tuli huolto- ja kunnossapitoliiiketoiminnasta. Huolto- ja kunnossapitoliiiketoiminnan liikevoitto oli vuonna 2008 131,8 miljoonaa euroa, vuonna 2007 112,2 miljoonaa euroa. Kasvua vuodesta 2007 oli 17 prosenttia. Liikevoittoprosenttia vuonna 2008 oli 6,7 prosenttia, kun vuonna 2007 se oli 6,8 prosenttia. Kysyntä kiinteistötekniisistä palveluista tasaantui kuitenkin loppuvuonna kansainvälisesti. (Vuosikertomus 2008, 66.)

Kysyntä useista eri palvelusopimuksista oli vakaata. Talotekniisten korjaus- ja kunnossapitotöiden kysyntä oli Pohjoismaissa, Keski-Euroopassa sekä Venäjällä vakaata. (Vuosikertomus 2008, 66.)

Suomen rakentamispalveluiden liikevaihto vuonna 2008 oli 1 147,9 miljoonaa euroa, vuonna 2007 1 158,2 miljoonaa euroa. Taso pysyi siis melko samana kuin vuonna 2007. 6 prosenttia liikevaihdosta koostui kunnossapitoliiiketoiminnasta. Liikevoitto oli 111,7 miljoonaa euroa, vuonna 2007 133,5 miljoonaa euroa. Laskua edelliseen vuoteen oli 16 %. Liikevoittoprosenttia vuonna 2008 oli 9,7 prosenttia, kun vuonna 2007 11,5 prosenttia. Tilauskanta vuonna 2008 oli 874,2 miljoonaa, kun taas vuonna 2007 1183,8 miljoonaa. Laskua vuodesta 2007 oli 26 %. (Vuosikertomus 2008, 66.)

Suomen rakentamispalveluissa koko toimialan vuoden 2008 liikevoitto oli vuotta 2007 heikompi, johtuen asuntomarkkinoiden voimakkaasta laskusta. Infra- ja toimitilarakentamisessa onnistuttiin kuitenkin positiivisesti kehittymään liikevaihdon sekä liikevoiton osalta. (Vuosikertomus 2008, 66.)

Kansainvälisten rakentamispalveluiden vuoden 2008 liikevaihto oli 493,5 miljoonaa euroa, vuonna 2007 486,1 miljoonaa euroa. Kokonaiskasvu oli siis hyvin pientä. Liikevaihdon osalta nähtiin sekä laskua että nousua, Venäjällä nousua 27 %, kun taas Baltiassa laskua 38 %. Liikevoitto oli 9,0 miljoonaa euroa, kun taas vuonna 2007 oli liikevoitto 67,2 miljoonaa euroa. Laskua vuodesta 2007 oli 87 prosenttia. Laskua oli myös liikevoittoprosentin kohdalla, vuonna 2007 oli prosentti 13,8, kun vuonna 2008 oli prosentti 1,8. (Vuosikertomus 2008, 67.)

Ruflan devalvoiminen aiheutti myös 170 miljoonan euron arvon alentumisen tilauskannassa Kansainvälisissä rakentamispalveluissa. Epävarmat markkinat saivat aikaan sen, että päätettiin keskeyttää rakentaminen perustuvaiheessa joissakin Venäjän asuntokohteissa. (Vuosikertomus 2008, 68.)

Kansainvälisesti kärsittiin heikosta markkinatilanteesta, ja erityisesti markkinat Virossa, Latviassa ja Liettuaassa olivat heikot. Kysyntä asunnoista oli alhaista ja toiminta rakennusyhtiöissä suuntautui kohti kilpailu-urakoita. Kaiken kaikkiaan rakennusmäärät kärsivät laskusta, ja heikosta taloudesta johtuen investointeja julkisella sektorilla siirrettiin ja keskeytettiin. (Vuosikertomus 2008, 68.)

Liikevaihtoa kerrytti vuonna 2008 429,7 miljoonaa euroa teollisuuden palvelut. Tästä 48 prosenttia koostui huolto- ja kunnossapitoliiketoiminnasta. Vuonna 2007 oli luku 58 prosenttia ja liikevaihtoa 489,8 miljoonaa euroa. Maantieteellisesti jakaantui liikevaihto seuraavanlaisesti; Suomi 88 %, Venäjä 2 %, Englanti, Ruotsi ja muut vientikohteet 10 %. Liikevoittoa kertyi 30,2 miljoonaa euroa, vuonna 2007 41,2 miljoonaa euroa. Liikevoittoprosentti vuonna 2008 oli 7, kun taas vuonna 2007 oli prosentti 8,4. (Vuosikertomus 2008, 69.)

6.1.13 2009

23.4.2009 päivän päätöskurssin ollessa 6,22 otti kurssi pienen nousupyrähdyksen, saavuttaen 8.5.2009 päivän päätöskurssin 7,99. Tämän jälkeen YIT:n kurssi lähti kuitenkin saman tien laskuun saavuttaen 14.5.2009 päivän päätöskurssin 7,1. Laskun jälkeen kurssi otti taas kuitenkin noususuunnan saavuttaen 20.5.2009 päivän päätöskurssin 8,18. Seuraava isompi nousu nähtiin 13.7.2009-24.7.2009 välisenä aikana, jolloin kurssi nousi päivän päätöskurssista 6,5 päivän päätöskurssiin 9,18. 17.8.2009 päivän päätöskurssin ollessa 8,88 nousi YIT:n kurssi saavuttaen 25.8.2009 päivän päätöskurssin 10,43. 2.9.2009 päivän päätöskurssin ollessa 9,45 nousi kurssi 9.9.2009 mennessä päivän päätöskurssiin 11,92. 20.10.2009 päivän päätöskurssin oltaessa 14,25 laski kurssi epätasaisen sahaavasti 3.11.2009 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 12,43.

Vuosi 2009 tuli muodostumaan vuodeksi jolloin sijoittajan oli mahdollisuus tehdä jättivoitot YIT:n osakkeella. Pörssivuosi lähti vauhdikkaasti käyntiin kurssien noustessa kautta linjan vuoden ensimmäisenä kaupankäyntipäivänä. Kauppalehti Online julkaisi 2.1.2009 artikkelin jossa oli mielenkiintoinen tilastollinen fakta (liite). Uutisessa todettiin että jos ”viimeisten kolmentoista vuoden ensimmäisten pörssipäivien kehitystä Helsingissä verrataan kyseisen vuoden vuosimuutokseen, vain kahtena vuonna vuoden suunta oli erilainen kuin ensimmäisenä päivänä.” Mikäli sijoittaja olisi tehnyt sijoituspäätöksen YIT:n osakkeeseen tähän tietoon nojautuen, olisi hän tehnyt melkoiset voitot.

YIT:n osakkeen kurssigraafia tarkastellessa voidaan nähdä varsinaisen vahvan nousutrendin alkaneen 1.4.2009. Osakkeen päätöskurssi oli kyseisenä päivänä 5,17. 6.4.2009 päätöskurssi oli jo 6,36. Nousua kertyi siis viikossa 23,02 %. 7.5.2009 päätöskurssi oli jo 8,09. Nousua oli siis kertynyt hiukan yli kuukaudessa 56,48 %. Mielenkiintoista on että kyseiseltä ajanjaksolta

ei löydy uutisia jotka kertoisivat YIT:stä positiiviseen sävyyn. Sen sijaan sijoituspalveluyhtiö FIM kehotti 7.4.2009 vähentämään YIT:n osakkeita ennen tulosta, ja yhtiön 27.4.2009 julkaistu tammi-maaliskuun tulos jäi hiukan odotuksista. Kauppalehti Online julkaisi edellä mainitut uutiset kyseisinä päivinä (liitteet). FIM:in myyntisuositus notkautti YIT:n kurssia päivän aikana 6,88 %, mutta nousutrendiä se ei onnistunut pysäyttämään. Tulosjulkistuspäivänä yhtiön kurssi sen sijaan nousi 6,65 %. Edellä mainitut nousuprosentit on laskettu päivän avaus ja päätöskursseista.

YIT:n osakkeen huhti-toukokuun nousua selittää osaltaan koko Helsingin pörssin nouseva kurssitrendi, mutta Kauppalehti Online tiesi kertoa 12.5.2009 toisenkin selittävän tekijän (liite). Sijoituspalveluyhtiö FIMin mukaan yhtiöiden sisäpiiri oli jatkanut osakkeiden ostamista huhtikuun ja toukokuun alkupuoliskon aikana. Uutisen mukaan sisäpiiri oli ostanut eniten YIT:n, Outotecin ja Nokian osakkeita. Lisäksi uutisessa mainittiin että YIT:n hallituksen puheenjohtajan Henrik Ehrnroothin määräysvalta-yhteisö Structor oli ostanut toukokuun neljäntenä päivänä 410 000 YIT:n osaketta. Aihe sai jatkoa kesäkuussa kun painettu Kauppalehti julkaisi 8.6.2009 uutisen (liite) jossa kerrottiin sisäpiirin osakeostojen kasvaneen rajusti toukokuussa. Eniten kauppoja oli uutisen mukaan tehty YIT:ssä.

Painettu Kauppalehti julkaisi 6.8.2009 menneen kesän sisäpiirin ostoja käsittelevän artikkelin (liite). Artikkelissa käytettiin YIT:n osaketta esimerkkinä siitä, että sisäpiirin ostoja seuraamalla voi päästä hyviin tuottoihin osakemarkkinoilla. Lisäksi artikkelissa viitattiin Michiganin yliopiston professorin Nejat Seyhunin kirjaan *Investment Intelligence from Insider Trading*, jossa on käsitelty Yhdysvaltojen pörssiyhtiöiden sisäpiirin kauppoja aikavälillä 1975-1995. Tutkimustulosten mukaan sisäpiirin ostamat osakkeet ylittivät markkinoiden tuoton keskimäärin 7,5 prosenttiyksiköllä vuodessa, kun taas sisäpiirin myymät osakkeet alittivat markkinoiden tuoton 6,1 prosenttiyksiköllä. Artikkelin mukaan sijoitusstrategia joka pohjautuu sisäpiirin osakeostojen seuraamiseen, perustuu faktaan että yhtiön johto tuntee yhtiön kehityksen paremmin kuin ulkopuoliset, ja ostot viestittävät näin sijoittajille johdon luottamuksesta yhtiöön.

YIT:n osakkeen kesän jatkunut vahva nousu sai jatkoa elokuun loppupuolella yhtiön julkistaessa uudet kasvutavoitteet. Kauppalehden verkkoversio julkaisi 20.8.2009 uutisen jossa kerrottiin yhtiön pitävän tärkeimpänä tavoitteenaan kannattavaa kasvua, ja nostaneen liikevaihdon kasvutavoitetta 5 - 10 prosenttiin vuodessa (liite). Päivän aikana YIT:n osake nousi 8 prosenttia ja päättyi 9,69 euroon. Nousu jatkui aina 25.8.2009 saakka päättyen 10,43 euroon. Nousua kertyi siis vielä uutisen julkaisupäivän jälkeen 7,64 %.

YIT:n osakkeen kurssissa on havaittavissa toinen piikki syyskuun alussa. Päätöskursseista tarkasteltuna yhtiön kurssi nousi aikavälillä 4.9.2009 - 8.9.2009 arvosta 10,23 arvoon 11,40, eli

11,44 prosenttia. Painettu Kauppalehti julkaisi 4.9.2009 artikkelin jossa kerrottiin YIT:n myymättömien asuntojen määrän supistuneen huomattavasti, ja että yhtiö oli aloittamassa Suomessa yli 400 vapaarahoitteisen asunnon rakentamisen (liite). Nousu sai jatkoa 8.9.2009 kun Pohjola Pankki nosti YIT:n osakkeen mallisalkkuunsa lääkeyhtiö Orionin tilalle. Painettu Kauppalehti kertoi asiasta seuraavana päivänä 9.9.2009 (liite). Aikavälillä 8.9.2009 - 20.10.2009 YIT:n kurssi nousi 25,00 %, arvosta 11,40 arvoon 14,25.

Loppuvuodesta YIT:n kurssissa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia vaan osakkeen arvo keinui 14 euron kummallakin puolella. Leena Laakso kirjoitti Kauppalehdessä 25.11.2009 artikkelin jossa hän pui kuluneen vuoden kurssinousua Helsingin pörssissä (liite). Laakson mukaan ulkomaiset sijoittajat myivät paniikissa ja halvalla Helsingin pörssissä listattuja osakkeita vuonna 2008. Kyseisenä vuonna ulkomaisten sijoittajien osuus laski reilusta 60 prosentista, alle 50 prosenttiin. Hän mainitsee myös että ammattisijoittajilla on tapana vetää sijoituksia pois laskukausina reuna-alueilta, ja pieniltä markkinoilta joihin Helsingin pörssi kuuluu. Ulkomaiset sijoittajat palailivat Helsingin pörssiin maaliskuuhun aikana jolloin osakeralli alkoi. Loppukeväästä ulkomaalaisten sijoitukset kuitenkin jämähtivät 60 miljardiin euroon, vaikka pörssikurssit jatkoivat reipasta nousuaan. Vaihtoehtoisesti Balance Consulting tarjosi joko mahdollisuutta että ulkomaiset sijoittajat olivat keventäneet osakepainotuksiaan, tai että sijoitukset olivat väärissä kohteissa.

YIT kuului kuitenkin niihin kuuteen yhtiöön jotka olivat onnistuneet kasvattamaan ulkomalaisomistustaan vuonna 2009. Muut yhtiöt olivat Metso, Wärtsilä, Nokian Renkaat, Kemira ja Stockmann. Laakso toteaaakin, että osa syklisistä osakkeista tuntuisi olevan ulkomaisten sijoittajien suosiossa defensiivisten kustannuksella. Tämä taasen viittaisi hänen mukaansa siihen että liikkeellä olisi spekulatiivisia sijoittajia.

31.12.2009 oli YIT:n päätöskurssi 14,45 euroa, 31.12.2008 oli päätöskurssi 4,58 euroa. Vuoden 2009 aikana oli osakekurssissa tapahtunut 216 prosentin nousu. Vuoden 2009 ylin noteeraus oli 14,49 euroa, kun taas vuonna 2008 ylin oli 19,99. Vuoden 2008 alin noteeraus oli 4,31 euroa, kun taas vuonna 2008 alin oli 3,70 euroa. YIT:n keski kurssi vuonna 2009 oli 8,52 euroa. Keski kurssi vuonna 2008 oli 10,89 euroa. (Vuosikertomus 2009, 72.)

Vuonna 2009 oli YIT-konsernin liikevaihto 12 prosenttia edellisvuotta pienempi. Vuoden 2009 liikevaihto oli 3452,4 miljoonaa euroa, kun taas vuoden 2008 liikevaihto oli 3939,7 miljoonaa euroa. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 45 %, Ruotsi 15 %, Norja 12 %, Keski-Eurooppa 11 %, Venäjä 9 %, Tanska 4 % ja Baltian maat 2 %. Konsernin liikevoitto oli 165,5 miljoonaa euroa, laskien vuoden 2008 liikevoitosta 260,6 miljoonaa euroa 36 prosenttia. Liikevoittoprosentti vuonna 2009 oli 4,8 %, vuonna 2008 6,6 %. ROI oli 10,9 prosenttia. (Vuosikertomus 2009, 60.)

Tulos ennen veroja oli 106,9 miljoonaa euroa, laskien 45 prosenttia vuoden 2008 193,1 miljoonasta eurosta. YIT:n osakekohtainen tulos vuonna 2009 oli 0,53 euroa, vuonna 2008 1,05 euroa. Laskua edellisestä vuodesta oli 50 prosenttia. (Vuosikertomus 2009, 60.)

Hallitus ehdotti varsinaiselle yhtiökokoukselle jaettavaksi 0,40 euroa osinkoa per osake vuodelta 2009. (Vuosikertomus 2009, 144.)

Vuoden 2009 alussa teki YIT päätöksen yhdistää yhdeksi samaksi toimialaksi Kiinteistötekniset palvelut ja Teollisuuden palvelut -toimialat, uuden toimialan nimeksi tuli Kiinteistö- ja teollisuuspalvelut. Liikevaihto vuonna 2009 oli 362,1 miljoonaa euroa, laskien vuodesta 2008 11 prosenttia. Laskuun johti erityisesti voimakas supistaminen toimitilarakentamisessa. Lokajoulukuu välisenä aikana tehtiin vuoden 2009 korkein liikevaihto, mikä on tyyppillistä toimialalla valitsevasta kausivaihtelusta. Myyntistrategiaa muutettiin siirtämällä painopiste uudisrakentamisesta modernisointiin ja korjaukseen. Siirryttiin julkiselle sektorille yksityissektorilta ja projektitoiminnan kunnossapitoon. (Vuosikertomus 2009, 65.)

Liikevaihto jakaantui maantieteellisesti seuraavanlaisesti; Suomi 28 %, Ruotsi 25 %, Norja 20 %, Tanska 7 %, Keski-Eurooppa 18 %, Baltian maat ja Venäjä 1 % sekä vientimaat 2 %. Suhteellisesti suurimmat laskut kärsittiin Suomessa, Venäjällä sekä Baltiassa. Tiukemman markkinatilanteen ja uusinvestointien vähentymisen johdosta laski vuoden 2009 liikevoitto 26 %. (Vuosikertomus 2009, 65.)

Suomen rakentamispalveluiden liikevaihto oli vuonna 2009 1 029,7 miljoonaa euroa, kun se oli vuonna 2008 1 147,9 miljoonaa euroa. Liikevaihto laski 10 prosenttia vuodesta 2008. Toimitilarakentamisen osalta liikevaihto laski selkeästi. Liikevaihto onnistuttiin pitämään edellisvuoden kanssa samalla tasolla asuntorakentamisessa ja infrapalveluissa. Liikevoitto oli 81,9 miljoonaa euroa, kun vuonna 2008 se oli 111,7 miljoonaa euroa. Liikevoitto laski vuodesta 2008 27 prosenttia. Laskuun vaikutti asuntojen myynnin keskittyminen edellisvuotta enemmän vuokra-asuntoihin sekä toimitilarakentamisen supistumisesta. (Vuosikertomus 2009, 64.)

Infrarakentamisen laskevaan kysyntään heijastui heikentynyt kuntatalous, sekä asuntojen ja toimitilojen uudisrakentamisen supistuminen. Kehitys kokonaisuudessaan infrarakentamisessa oli vuonna 2009 tasaista. Vuonna 2009 käynnistettiin Suomen valtion elvytystöiden ansiosta useita perustien- ja radanpidon infrahankkeita. Kysyntä oli hyvää Ympäristön kunnossapito- palveluiden osalta. (Vuosikertomus 2009, 65.)

Kansainvälisten rakentamispalveluiden vuoden 2009 liikevaihto oli 359,5 miljoonaa euroa, kun liikevaihto oli vuonna 2008 493,5 miljoonaa euroa. Lasku edellisestä vuodesta oli 27 prosent-

tia. Vuonna 2009 laski liikevaihto Venäjällä 17 prosenttia ja 63 prosenttia Baltian maissa. Maantieteellisesti vuoden 2009 liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Venäjä 85 %, Baltian maat 12 %. Toimialan vuoden 2009 liiketappio oli -17,8 miljoonaa euroa, vuonna 2008 9,0 miljoonaa euroa. Pahin lasku liikevoitossa oli alkuvuonna, jo lopun puolen vuoden aikana liikevoitto kääntyi kasvuun. Toimialan liikevoittoon vaikutti negatiivisesti muun muassa hiljentyneet asuntomarkkinat, edellisvuotta matalampi hintataso, Venäjän hiljentynyt toimitilarakentaminen sekä Baltian maiden heikko markkinatilanne. (Vuosikertomus 2009, 66.)

Vuoden 2009 tilanne oli Baltian maissa synkän näköistä, heikosta markkinatilanteesta johtuen. Kilpailu uusista rakennushankkeista oli kovaa ja tuotanto vähäistä. Asuntojen hinnat kokivat huimaa laskua, verrattuna vuoden 2007 lopputason keskimääräisiin myyntihintoihin, oli laskua hinnoissa noin 50 prosenttia. (Vuosikertomus 2009, 67.)

6.1.14 2010

28.12.2009 alkanut kurssinousu jatkui 8.1.2010 asti päivän päätöskurssista 14,31 päivän päätöskurssiin 16,09. 8.1.2010 kurssi lähti kuitenkin taas jyrkempään laskuun pudoten 26.1.2010 päivän päätöskurssiin 15,45. Kurssi jatkoi kuitenkin saman tien nousulla ja nousi 4.2.2010 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 17,18. Tämän jälkeen kurssi lähti taas laskuun saavuttaen 15.2.2010 päivän päätöskurssin 15,29. 15.2.2010 lähtien nousi kurssi taas hiukan 18.2.2010 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 16,23. 25.2.2010 päivän päätöskurssin oltaessa 15,70 lähti kurssi nousu suuntaan, saavuttaen 4.3.2010 päivän päätöskurssin 17,25. 19.4.2010 päivän päätöskurssin ollessa 13,37 otti kurssi jyrkän laskun laskien 3.5.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 10,52. 3.5.2010 alkaen nousi kurssi 10.5.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 11,54.

Kurssi otti jälleen laskusuunnan heti 10.5.2010 alkaen ja laski 17.5.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 10,87. 25.5.2010 alkaen kurssi lähti taas sahaavaan nousuun, saavuttaen 3.6.2010 päivän päätöskurssin 15,14. 8.6.2010 päivän päätöskurssin ollessa 14,65 kurssi lähti taas nousuun ja nousi 15.6.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 16,01. 28.6.2010 päivän päätöskurssin ollessa 15,71 lähti YIT:n kurssi jyrkkään laskuun, saavuttaen 5.7.2010 päivän päätöskurssin 14,29. Tämän jälkeen kurssi lähti nopeaan nousuun saavuttaen 14.07. päivän päätöskurssin 15,16 ja sitten taas nopeaan laskuun saavuttaen 20.07. päivän päätöskurssin 14,59. Kurssi ottikin 20.7.2010 alkaen jyrkän ja nopean nousun, nousten 27.7.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 17,15. 9.8.2010 päivän päätöskurssin ollessa 17,31, lähti kurssi laskuun saavuttaen 12.8.2010 päivän päätöskurssin 16,04. Tämän jälkeen kurssi lähti taas nousuun, saavuttaen 18.8.2010 päivän päätöskurssin 16,86. 18.8.2010 kurssin suunta kääntyi taas laskuun, saavuttaen päivän päätöskurssin 15,55 25.8.2010 mennessä.

Kurssi lähti tämän jälkeen taas nousuun, saavuttaen 3.9.2010 päivän päätöskurssin 17,03. 1.10.2010 päivän päätöskurssin ollessa 17,29 otti kurssi noususuunnan ja nousi 13.10.2010 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 18,80. Kurssi lähti taas saman tien laskuun, ja laski 18.10.2010 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 18,08. Seuraava merkittävämpi lasku oli 26.10.2010 ja 27.10 välisenä aikana, jolloin kurssi laski päivän päätöskurssista 18,68 päivän päätöskurssiin 17,30. 23.11.2010 YIT:n kurssi nousi taas päivän päätöskurssista 16,4 26.11.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 17,34. 30.11.2010 päivän päätöskurssin ollessa 16,94, otti kurssi jyrkän nousun ja nousi 7.12.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 18,75.

YIT otti voimakkaan nousun vuoden ensimmäisinä pörssipäivinä nousten aikavälillä 4.1.2010 - 8.1.2010 arvosta 14,95 arvoon 16,09, eli 7,63 %. Kyseiselle nousulle ei löydy selittävää uutista vaan se liittyy alkuvuoden pörssiinhuumaan.

YIT kertoi loka-joulukuun tuloksesta 4.2.2010. Kauppalehti Online uutisoi asiasta samana päivänä (liite). Tulos ylitti analyytikoiden odotukset ollen 49,5 miljoonaa euroa ennen veroja, kun uutistoimisto Reutersin keräämä konsensusennuste oli 39 miljoonaa euroa. Myös liikevaihto ja osinko ylittivät odotukset. Ennusteessa odotettiin, että liikevaihto olisi ollut 888 miljoonaa euroa ja osinkoa olisi maksettu 0,28 euroa osakkeelta. Toteutuneet luvut olivat sen sijaan 960,5 miljoonaa euroa ja 0,40 euroa. Odotuksia paremmista luvuista huolimatta YIT:n kurssinousu jäi ainoastaan yhden päivän mittaiseksi. Syynä oli että tulosjulkistuspäivänä pörssit kautta maailman, Helsinki mukaan luettuna, kääntyivät selvään laskuun. Taustoja valotti Kauppalehti Online illalla 4.2.2010 julkaistussa artikkelissa (liite). Euroopassa epäiltiin Kreikan, Portugalin ja Espanjan valtioiden maksukykyä ja Aasiassa puolestaan sijoittajia huolestuttivat talouden elpymisen näkymät. Yhdysvaltojen puolella pörssit saivat tippumaan ennakoitua heikompi työttömyyskorvaushakemustilasto. Aikavälillä 4.2.2010 - 15.2.2010 YIT:n osakkeen arvo laski 17,18 eurosta 15,29 euroon, eli 11,00 %.

Aikavälillä 1.3.2010 - 4.3.2010 YIT:n kurssi nousi arvosta 16,16 arvoon 17,25, eli 6,75 %. Nousu liittyy pörssin yleiseen nousupyrähdykseen joka tosin oli poikkeuksellinen. Kauppalehti Online 1.3.2010 julkaisemasta artikkelissa ihmeteltiin miten nousu on mahdollinen musertavan huonojen kotimaisten talouslukujen keskellä (liite). Usko nurkan takana odottavaan nousuun oli artikkelin mukaan kuitenkin vahva, josta syystä kurssit nousivat. Tilastokeskus oli uutisoinut samana päivänä bruttokansantuotteen supistuneen edellisvuonna 7,8 prosenttia. Verokerätyä oli puolestaan vajonnut samaan aikaan 7,7 prosenttia.

YIT julkaisi tammi-maaliskuun tuloksensa 29.4.2010. Kauppalehti Online uutisoi aiheesta saman päivän aamuna (liite). Tulos oli parantanut edellisvuoden vertailujaksosta, mutta alitti silti hieman analyytikkojen ennusteet. YIT:n tulosta ennen veroja oli 26,7 miljoonaa euroa, kun uutistoimisto Reutersin keräämä konsensusennuste oli 28 miljoonaa euroa. Vertailujakson

tulos edellisvuodelta oli ennen veroja 8,8 miljoonaa euroa. Yhtiö toisti tulosjulkistuksen yhteydessä näkemyksensä, jonka mukaan kuluvan vuoden liikevaihto ja tulos ennen veroja tulisivat kasvamaan merkittävästi edellisvuodesta. Sijoittajat joko pettyivät tulokseen tai kotiuttivat alkuvuoden nousun voittoja, sillä YIT:n kurssi oli lähtenyt jyrkkään laskuun jo pari päivää ennen tulosjulkistusta. Aikavälillä 29.4.2010 - 7.5.2010 yhtiön kurssi laski arvosta 15,57 arvoon 13,60, eli 12,65 %. Päivän päätöskurssi 27.4.2010 oli 17,06, joten tästä päivämäärästä laskettuna laskua kertyi 20,28 %.

YIT:n osake teki välittömästi maanantaina 10.5.2010 voimakkaan korjausliikkeen. Perjantain 7.5.2010 päätöskurssi oli 13,60 euroa ja kurssi päättyi maanantaina arvoon 15,49 euroa. Nousua kertyi siis 13,90 %. Taustalla oli EU-maiden maanantain vastaisena yönä sopima 750 miljardin euron tukipaketti hätään joutuneille EU- ja euromaille. Kauppalehti Online uutisoi aiheesta aamuyöllä 10.5.2010 (liite). Uutinen tukipaketista sai pörssit ympäri maailman nousuun.

YIT julkaisi huhti-kesäkuun tuloksensa 23.7.2010 josta Kauppalehti Online uutisoi saman päivän aamuna (liite). Tulos oli laskenut selvästi edellisvuoden vertailujaksoon nähden, 8 prosenttia, 27,9 miljoonaan euroon. Näkymänsä yhtiö piti kuitenkin ennallaan, sillä asuntokauppa jatkui suotuisana sekä Suomessa että Venäjällä. YIT arvioi lisäksi tulosjulkistuksen yhteydessä, että konsernin liikevaihto ja tulos ennen veroja tulisivat kasvamaan merkittävästi vuoteen 2009 verrattuna. Markkinat näkivät tuloksen positiivisena sillä aikavälillä 23.7.2010 - 27.7.2010 yhtiön kurssi nousi arvosta 15,86 arvoon 17,15 eli 8,13 %. Nousu oli kuitenkin alkanut jo pari päivää aikaisemmin. 20.7.2010 päivän päätöskurssi oli 14,59 euroa. Tästä laskettuna nousua kertyi 17,55 %.

Marras-joulukuun vaihteessa YIT:n kurssissa nähtiin viikon kestänyt nousupyrähdys. Aikavälillä 30.11.2010 - 7.12.2010 kurssi nousi arvosta 16,94 arvoon 18,75, eli 10,68 %. Kyseisenä ajanjaksona pörssit olivat nousussa ympäri Euroopan. Taustoja valottaa Kauppalehti Onlinen 1.12 ja 7.12.2010 julkaisemat uutiset. 1.12.2010 julkaistussa uutisessa kerrotaan Eurooppalaisten pörssien on piristyneen Kiinasta kantautuneista tiedoista, joidenka mukaan maan teollisuustuotanto oli kasvanut marraskuussa nopeinta vauhtia seitsemään kuukauteen (liite). 7.12.2010 Kauppalehti Online puolestaan kertoi eurooppalaispörssien saaneen vauhtia Yhdysvaltain presidentin Barack Obaman julkaisemasta veroleikkausten laajennuksesta, joka lievitti huolia euroalueen talouskriisin leviämisestä (liite).

31.12.2010 oli YIT:n osakkeen päätöskurssi 18,65 euroa, vuonna 2009 14,45 euroa. Nousua edellisvuodesta oli 29 prosenttia. Vuoden 2010 ylin noteeraus oli 19,00 euroa, kun vuonna 2009 se oli 14,49 euroa. Vuoden 2010 alin noteeraus oli 12,98 euroa, kun se oli vuonna 2009 4,31 euroa. Keskimurssi vuonna 2010 oli 16,35 euroa. (Vuosikertomus 2010, 74.)

Vuoden 2010 liikevaihto oli 3 847,0 miljoonaa euroa, kun vuonna 2009 se oli 3 452,4 miljoonaa euroa. Kasvua edellisestä vuodesta oli 11 prosenttia. Vuoden 2009 aikana kasvoi YIT:n liikevaihto sen kaikilla toimialoilla. Liikevaihdosta 141,0 miljoonaa euroa koostui valuuttakurssi-muutoksista. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 38,1 %, Ruotsi 15,2 %, Keski-Eurooppa 14,5 %, Venäjä 13,6 %, Norja 12,3 %, Tanska 3,7 % ja Baltian maat 2,1 %. (Vuosikertomus 2010, 66.)

YIT:n toimialojen vuoden 2010 liikevoitto oli 229,1 miljoonaa euroa, kun vuonna 2009 oli liikevoitto 165,5 miljoonaa euroa. Kasvua edellisestä vuodesta oli 38 prosenttia. Liikevoittoprosentti vuonna 2010 oli 6,0, kun vuonna 2009 prosentti oli 4,8. Toiminta painottui vuoden 2010 aikana Suomen rakentamispalveluissa omaperustaiseen asuntotuotantoon, parantaen YIT:n kannattavuutta. Omaperustaisessa asuntotuotannossa YIT kantaa itse riskin asuntomyynnistä eikä rakenna tilaajan lukuun. Kansainvälisissä rakentamispalveluissa onnistuttiin parantamaan kannattavuutta myyntihintojen nousun, ja kasvaneen asuntomyynnin vaikutuksesta. (Vuosikertomus 2010, 66.)

Vuodelta 2010 hallitus ehdotti varsinaiselle yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa per osake 0,65 euroa. (Vuosikertomus 2010, 146.)

Kiinteistö- ja teollisuuspalveluissa liikevaihto oli 2 353,0 miljoonaa euroa, kun vuonna 2009 se oli 2 124,9 miljoonaa euroa. Kasvuun edellisvuodesta vaikutti muun muassa Keski-Euroopan yrityskauppa. Verrattuna edellisvuoteen kasvattivat valuuttakurssimuutokset YIT:n liikevaihtoa 100,5 miljoonalla eurolla. Vaikka liikevaihto kasvoi edellisestä vuodesta, laski YIT:n liikevoitto 119,3 miljoonasta 105,1 miljoonaa euroon. Heikentyneeseen liikevoittoon vaikuttivat 1,9 miljoonaan kertaluonteiset kustannukset heinä-syyskuussa, sekä vähäinen uusinvestointi talotekniikan ja teollisuuden alueilla. (Vuosikertomus 2010, 68.)

Huolto- ja kunnossapidon osuus kiinteistö- ja teollisuuspalveluiden toimialan liikevaihdosta oli 1 355,0 miljoonaa euroa, kun edellisvuonna liikevaihto oli 1 151,0 miljoonaa euroa. Osuus toimialan liikevaihdosta oli 58 prosenttia. Loka-joulukuun aikana huolto- ja kunnossapitoliikevaihtoa oli 404,5 miljoonaa euroa, edellisvuoden samana ajankohtana 317,1 miljoonaa euroa. Osuus vuoden 2010 loppuneljännekseltä oli 52 prosenttia. (Vuosikertomus 2010, 69.)

Suomen rakentamispalveluiden vuoden 2010 liikevaihto oli 1 102,0 miljoonaa euroa, kun vuonna 2009 liikevaihto oli 1 029,7 miljoonaa euroa. Toiminnan painottaminen omaperustaiseen asuntotuotantoon paransi YIT:n kannattavuutta selkeästi. Toimitilarakentaminen oli vilkastunut ja asuntotuotantomäärät pysyneet korkeina, mikä antoi hyvät edellytykset Suomen rakentamispalveluiden osalta liikevaihdon kasvulle. Liikevoitto vuonna 2010 oli 108,1 miljoo-

naa, kun taas vuonna 2009 81,9 miljoonaa euroa. Asuntojen myyntihinnat nousivat vuoden 2010 aikana maltillisesti. Vuoden 2010 aikana käynnistettiin uusia asunto- ja toimitilarakentamiskohteita tilauskantojen kasvaessa. Erityisesti edulliset sekä keskihintaiset asunnot kävivät kaupaksi. (Vuosikertomus 2010, 70.)

Kansainvälisten rakentamispalveluiden liikevaihto oli vuonna 2010 470,6 miljoonaa euroa, kun vuonna 2009 oli liikevaihto 359,4 miljoonaa euroa. Kasvua liikevaihdossa nähtiin vilkkaan asuntomyynnin, kohonneiden myyntihintojen ja edistyneen rakentamisen seurauksena. Liikevoitto oli 34,7 miljoonaa euroa, kun vuonna 2009 liikevoitto oli -17,8 miljoonaa euroa. Liikevoitto kohosi edellisestä vuodesta merkittävästi kasvaneiden myyntihintojen, omien tehostustoimien, hinnoittelun ja hyvin onnistuneen myynnin seurauksena. Venäjän osuus toimialan liikevaihdosta oli 88 prosenttia. Venäjän liikevaihto oli vuonna 2010 412,0 miljoonaa euroa, kun vuonna 2009 liikevaihtoa oli 305,7 miljoonaa euroa. Kasvua edellisestä vuodesta oli 35 prosenttia. (Vuosikertomus 2010, 71.)

Asuntomyynti vilkastui useamman tapahtuman seurauksena. YIT oli luonut hyvän ja luotettavan aseman Venäjällä, teki yhteistyötä useiden pankkien kanssa asuntolainoista, ja lisäksi yhtiöllä oli omat myynninedistämisen sekä markkinointitoimet. Taloustilanne oli parantunut, kuluttajien luottamus pysyi hyvänä, lainoja myönnettiin paremmin sekä asuntolainojen korot olivat laskeneet. Vuoden 2010 aikana asiakas hyödynsi 28 prosentissa YIT: asuntokaupoissa lainarahoitusta. Lainarahoitus kasvoi loppuvuotta kohden ja sitä hyödynnettiin loka-joulukuun välillä 42 prosentissa. (Vuosikertomus 2010, 72.)

YIT:n strategiana oli laajentaa asuntotuotantoa Baltian maissa ja Keskeisessä Itä-Euroopassa. Vuonna 2010 toimialan liikevaihdosta 11 prosenttia kertyi Tshekistä, Slovakiasta, Virosta, Latviasta ja Liettuasta. Ohessa mainittujen maiden liikevaihto oli 51,1 miljoonaa euroa, nousua edellisestä vuodesta oli 14 prosenttia, jolloin liikevaihto oli 44,8 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2010, 72.)

6.2 Lemminkäinen Oyj

6.2.1 Osinkokehitys ja kokonaistuotto

<i>Vuosi</i>	<i>Irtoaminen</i>	<i>Oikaistu euroina</i>	<i>Määrä</i>	<i>Alkuperäinen valuutta</i>	<i>Tuotto-%</i>
2010	19.4.2010	0.00	0.00	EUR	-
2009	18.3.2009	0.90	0.90	EUR	5.4
2008	17.3.2008	1.80	1.80	EUR	5.2
2007	19.3.2007	1.50	1.50	EUR	3.2

2006	20.3.2006	1.00	1.00	EUR	2.6
2005	21.3.2005	0.60	0.60	EUR	3.2
2004	10.12.2004	1.00	1.00	EUR	5.7
2004	22.3.2004	1.50	1.50	EUR	8.2
2003	8.12.2003	1.50	1.50	EUR	7.5
2003	24.3.2003	1.50	1.50	EUR	9.1
2002	25.3.2002	1.10	1.10	EUR	6.7
2001	26.3.2001	0.84	5.00	FIM	6.4
2000	27.3.2000	0.84	5.00	FIM	6.1

Taulukko 2: Osinkokehitys ja kokonaistuotto, Lemminkäinen

$$\text{HPR} = \frac{P_s - P_b + D}{P_b}$$

$$\frac{26,00 - 10,10 + 14,08}{10,10} = 296,83 \%$$

Lemminkäinen Oyj:n osakkeen kokonaistuotto on aikavälillä 3.1.2000 - 30.12.2010 ollut 296,83 %.

6.2.2 Riski

Lemminkäisen osakkeen riski aikavälillä 3.1.2000 - 31.12.2010 oli beta-kertoimella ilmaistuna 0,41, eli se on ollut vähäriskisempi kuin YIT:n osake (beta 0,85). Laskemisessa on käytetty päivittäisiä päätöskursseja ja vertailuindeksinä puolestaan OMX Helsinki CAP-markkinaindeksiä. Luku on laskettu Excel-taulukkolaskentaohjelman Slope-funktion (suom. kulmakerroin) avulla. Osakkeen volatilitteetti oli seurantajaksolla 31,62 % (YIT 36,53 %), eli myös tällä mittarilla Lemminkäisen osake oli vähäriskisempi.

6.2.3 Sharpen luku

Suhteuttamalla Lemminkäisen osakkeen kokonaistuotto tarkastelujakson volatilitteettiin saadaan Sharpen luku. Kuten YIT:n tapauksessa vähennetään kokonaistuotosta saman ajanjakson riskittömän koron tuotto. Riskittömänä korkona käytämme myös Lemminkäisen tapauksessa 2 % vuosituottoa. 2 % vuotuisella korolla ja 11 vuoden sijoitusperiodilla kokonaistuotoksi saadaan:

$$(100 \times 1,02^{11}) - 100 = 24,33 \%$$

Sharpen luku puolestaan saadaan seuraavasti, jossa R on sijoituksen tuotto, R_f on riskitön korko ja σ on volatilitteetti.

$$S = \frac{E[R - R_f]}{\sigma}$$

$$\frac{296,83 - 24,33}{31,62} = 8,61$$

Lemminkäisen osakkeen Sharpen luku on siis tarkasteluperiodilta 8,61 (YIT 20,3). Isompi riskinotto on siis kannattanut, sillä YIT:n osakkeesta on myös saanut suhteessa isomman tuoton.

6.2.4 2000

Heti alku vuodesta Lemminkäisen kurssi otti vankan nousun, nousten päivän päätöskurssista 11,00 päivän päätöskurssiin 13,5. Nousu sijoittui ajanjaksolle 7.2.2000 - 6.3.2000. Kurssi lähti kuitenkin laskuun 13.3.2000 päivän päätöskurssin ollessa 13,70 ja laski 15.3.2000 asti, pudoten päivän päätöskurssiin 13,00. 16.3.2000 päivän päätöskurssin ollessa sama kuin edellisenä päivänä, lähti kurssi taas nousuun saavuttaen 22.3.2000 päivän päätöskurssin 14,00. Kurssi lähti kuitenkin 22.3.2000 alkaen jyrkkään laskuun, ja laski 30.3.2000 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 11,70. Lemminkäisen kurssi otti 31.3.2000 alkaen loivan laskun, lähtien päivän päätöskurssista 11,99 ja pudoten päivän päätöskurssiin 11,30 11.4.2000. 20.4.2000 ja 26.4.2000 välisenä aika kurssi nousi päivän päätöskurssista 11,50 päivän päätöskurssiin 12,00.

Kurssi otti sahaavan laskun 16.5.2000 alkaen päivän päätöskurssin ollessa 12,00, ja laski 29.5.2000 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 11,20. 8.6.2000 kurssi otti jyrkän nousun 13.6.2000 asti ja saman tien jyrkän laskun 15.6.2000 asti. Kurssi lähti liikkeelle päivän päätöskurssista 11,60, saavuttaen 13.6.2000 päivän päätöskurssin 12,80 ja laskien taas päivän päätöskurssiin 12,15. 20.7.2000 Lemminkäisen kurssi lähti taas nousuun arvosta 12,60 saavuttaen 21.7.2000 päivän päätöskurssin 13,30. 7.8.2000 päivän päätöskurssin ollessa 12,35, otti kurssi nopean laskun ja saavutti 8.8.2000 päivän päätöskurssin 11,51. 11.8.2000 päivän päätöskurssin ollessa 11,50, nousi kurssi päivän päätöskurssiin 12,50 14.8.2000 mennessä.

11.9.2000 alkaen teki Lemminkäisen kurssi taas nopean laskun ja nousun heti peräkkäin. Lähtien päivän päätöskurssista 11,85, laskien 21.9.2000 mennessä päivän päätöskurssiin 11,13 ja nousten taas päivän päätöskurssiin 11,99 22.9.2000 mennessä. Vuoden 2000 viimeinen merkit-

tävämpi lasku oli 26.9.2000 ja 27.9.2000 välisenä aikana, jolloin kurssi laski päivän päätöskurssista 11,99 päivän päätöskurssiin 11,20.

Lemminkäisen 9.2.2000 - 22.3.2000 väliselle nousulle ei uutisarkistoja tutkimalla löytynyt suoranaista syytä. Kurssi nousi kyseisenä aikajaksona 39,02 %. Mahdollisesti kyse on ollut sijoittajien spekuloinnista ennen vuoden 1999 viimeisen neljänneksen tulosjulkistusta. Yhtiö julkaisi tuloksensa 24.3.2000 jonka jälkeen kurssi lähti jyrkkään laskuun. Aikavälillä 24.3.2000 - 30.3.2000 kurssi laski arvosta 13,57 arvoon 11,30, eli 16,73 %.

Lemminkäisen loppuvuoden kurssi vaihteli 11 ja 12 euron tuntumassa, mutta merkittävää kurssimuutoksiin yhdistettävää dataa ei löytynyt. Suuria kurssimuutoksia ei osunut edes tulosjulkistuspäiville.

Lemminkäinen Oyj:n vuoden 2000 osakkeen keskipäiväkurssi oli 11,89, edellisvuonna 8,78 euroa. Lemminkäisen kurssi vuoden 2000 lopussa oli 12,00 euroa, edellisenä vuotena 9,80 euroa. Osakekannan markkina-arvo oli vuonna 2000 204,3 miljoonaa euroa, kun vuonna 1999 markkina-arvo oli 166,8 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2000, 8.)

Lemminkäinen-konsernin liikevaihto oli vuonna 2000 964,6 miljoonaa euroa, kun edellisvuonna lukema oli 826,4 miljoonaa euroa. Liikevaihto kasvoi edellisestä vuodesta 17 prosenttia. Liikevaihdosta 12 prosenttia eli 117,6 miljoonaa euroa koostui ulkomaantoiminnasta. Liikevoitto vuonna 2000 oli 50,2 miljoonaa euroa, kun vuonna 1999 liikevoitto oli 42,8 miljoonaa euroa. 46,4 miljoonaa oli tulos ennen satunnaisia eriä ja tilikauden voitto vuonna 2000 oli 29,3 miljoonaa euroa. Tilikauden voitto oli edellisenä vuotena 26,4 miljoonaa. ROI oli 20,7 prosenttia. Oman pääoman tuotto vuonna 2000 oli 19,9 prosenttia, kun vuonna 1999 se oli 20,6 prosenttia. Tulos per osake oli vuonna 2000 1,72 euroa, kun vuonna 1999 se oli 1,55 euroa. (Vuosikertomus 2000, 5.)

Lemminkäinen Oyj:n hallitus ehdotti jaettavaksi 0,84 osinkoa per osake yhtiökokoukselle tilikaudelta 2000. (Vuosikertomus 2000, 1.)

Päällystys- ja kiviainesryhmä keräsi liikevaihtoa vuonna 2000 233,0 miljoonaa euroa, kun vuonna 1999 liikevaihtoa kertyi 175,9 miljoonaa euroa. Liikevoitoksi muodostui 25,6 miljoonaa euroa, kun edellisenä vuonna se oli 19,1 miljoonaa euroa. Vientitoiminta oli vilkastunut, ja etenkin Venäjällä yksityisen sektorin kysyntä jatkoi kasvuaan. Lemminkäinen toimi myös edellistä vuotta kustannustehokkaammin. Viennin osuus liikevaihdosta oli 32,6 miljoonaa euroa, edellisenä vuonna 23,1 miljoonaa euroa. Myynti kasvoi myös päällystystoiminnan oheistuotteiden osalta. (Vuosikertomus 2000, 5.)

Rakennusmateriaaliryhmä keräsi liikevaihtoa vuonna 2000 87,2 miljoonaa euroa, kun edellisellä vuonna liikevaihtoa oli 74,1 miljoonaa euroa. Ryhmä onnistui liikevaihdon lisäksi kasvattamaan myös liikevoittoa. Liikevoitto oli 5,2 miljoonaa euroa, kun vuonna 1999 se oli 4,4 miljoonaa euroa. Raaka-aineiden hinnat olivat nousseet voimakkaasti, mikä rasitti ryhmän kannattavuutta. Erityisesti bitumin hinta oli noussut voimakkaasti. (Vuosikertomus 2000, 5.)

Rakennus Oy Lemminkäisen liikevaihto oli 165,0 miljoonaa euroa, kun vuonna 1999 se oli 185 miljoonaa euroa. Laskua edellisestä vuodesta oli 10,81 prosenttia. Yhtiön liiketoiminta on määrätietoisesti painotettu sen vahvoille alueille, joita olivat insinöörirakentaminen sekä projektinjohtourakointi. Rakennus Oy Lemminkäisen vuoden 2000 liikevoitto oli 4,9 miljoonaa euroa, kun edellisellä vuonna liikevoittoa saatiin 3,2 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2000, 5.)

Oy Alfred A. Palmberg Ab, joka harjoitti talonrakentamista kotimaassa, keräsi vuonna 2000 liikevaihtoa 452,8 miljoonaa euroa. Kasvua edellisestä vuodesta oli hiukan yli 13 prosenttia, liikevaihdon ollessa tuolloin 399,6 miljoonaa euroa. Liikevoitto oli 14,7 miljoonaa euroa, kun edellisvuotena sitä oli 17,5 miljoonaa euroa. Liikevoiton laskuun johtivat tytäryhtiö Rakennustoimisto Palmberg Oy:n tappiollinen tulos, sekä myyntiaikojen pidentyminen vapaarahoitteisten asuntojen piirissä. Omaa asuntotuotantoa oli ehtinyt kertyä 718 asuntoa, kun edellisvuonna lukema oli 481 asuntoa. Uudisrakennuskohteita, joita voitettiin urakkakilpailulla, tehtiin 1691 asuntoa. Edellisvuonna valmistui 888 asuntoa. (Vuosikertomus 2000, 5.)

Tekmanni Oy liitettiin Lemminkäinen-konserniin lokakuussa vuonna 2000, Tekmanni toimii Talotekniikka-alalla. Liikevaihtoa Tekmannilla oli liikevaihtoa 45,1 miljoonaa euroa vuoden viimeisellä neljänneksellä, ja liiketulosta 1,8 miljoonaa euroa. Koko vuonna kertyi liikevaihtoa 139,9 miljoonaa euroa, kun edellisvuotena luku oli 122,3 miljoonaa euroa. Vuoden 2000 liiketulos oli 4,9 miljoonaa euroa, kun vuonna 1999 se oli 5,1 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2000, 5.)

6.2.5 2001

9.1.2001 päivän päätöskurssin ollessa 12,80 otti Lemminkäisen kurssi nousun ja saavutti 15.1.2001 mennessä päivän päätöskurssin 13,44. 12.2.2001 päivän päätöskurssin ollessa 13,20, otti kurssi puolestaan taas noususuunnan, nousten 13.2.2001 mennessä päivän päätöskurssiin 13,90. Kurssi otti taas 2.4.2001 merkittävemmän laskun, lähtien päivän päätöskurssista 12,50 pudoten 5.4.2001 päivän päätöskurssiin 11,00. 11.4.2001 nousi Lemminkäisen kurssi päivän päätöskurssista 11,01, päivän päätöskurssiin 12,10 17.4.2001 mennessä. 3.5.2001 kurssi otti loivan nousun, nousten 11.5.2001 asti päivän päätöskurssista 12,00, päivän päätöskurssiin

12,90. Kurssi otti vielä toisen loivan nousun 27.9.2000 alkaen ja nousten 18.10.2001 asti, päivän päätöskurssista 11,55 päivän päätöskurssiin 13,05.

Lemminkäisen varsinainen yhtiökokous pidettiin 23.3.2001. Kurssi lähti tämän jälkeen voimakkaaseen laskuun joka taittui vasta 4.4.2001. Kurssi laski tänä aikana arvosta 13,00 arvoon 11,00, eli 15,38 %. Kurssi oli tosin lähtenyt loivaan laskuun jo paljon aikaisemmin, eli 13.2.2001 jolloin osakkeen arvo oli 13,90 euroa. Konsernin tulos 50,2 milj.euroa oli parantunut edellisvuodesta (42,8 milj.euroa) mutta oli silti pettymys markkinoille. Markkinoilla vallitsi muutenkin epävarma tunnelma kyseisenä ajanjaksona. Kurssissa on havaittavissa erityisen jyrkkä syöksy aikavälillä 2.4.2001 - 4.4.2001. Tämä selittyy Helsingin pörssiin heijastuneella Nasdaqin syöksyllä, sekä erityisesti Nokian ilmoituksella uusista suurista verkkotoimituksista, joihin liittyi suuri rahoituspaketti. Ilmoitus veti koko Helsingin pörssin 3.4.2001 4,9 prosenttia miinukselle. Päätöskursseilla mitattuna Lemminkäisen pudotus aikavälillä 2.4.2001 - 4.4.2001 oli 12,5 eurosta 11,00 euroon, eli 12,00 %. Nokian syöksystä ja taustoista kertoi painettu Kauppalehti 4.4.2001 (liite).

5.4.2001 Lemminkäisen kurssi lähti loivaan nousuun ja osakkeen arvo heitteli 11 - 12 euron tuntumassa aina syyskuun loppupuolelle saakka. Yhtiö julkaisi osavuositarkastukset 16.5.2001 ja 15.8.2001, mutta kummallakaan ei ollut merkittävää vaikutusta kurssiin suuntaan. Yhtiö kertoi toukokuisen tulosjulkistuksen yhteydessä tuloksen ennen satunnaiseriä ja veroja painuneen kausiluonteisesti 6,3 miljoonaa euroa tappiolliseksi. Yhtiön mukaan tappiollisuus oli tavallinen ja johtui toiminnan kausiluonteisuudesta. Elokuussa yhtiö puolestaan ilmoitti tuloksen kohonneen 45 prosenttia edellisvuodesta. Tulosta paransi suuri veronpalautus. Painettu Kauppalehti uutisoi molemmista aiheista tulosjulkaisua seuranneina päivinä (liitteet).

Aikavälillä 28.9.2001 - 24.10.2001 Lemminkäisen kurssi nousi melko jyrkästi arvosta 11,80 arvoon 13,14, eli 11,36 %. Syyskuu oli siihen mennessä ollut osakemarkkinoilla synkkä. Lasku oli alkanut 11.9.2001 tapahtuneiden WTC-iskujen jälkeen. Painettu Kauppalehti valotti maanantaina 1.10.2001 perjantaina 28.9.2001 alkaneen nousun taustatekijöitä (liite). Nousu oli tarttunut Yhdysvalloista kun odotettua vahvempi Chicagon ostopäälliköiden indeksi lisäsi markkinoilla toiveita maan talouden elpymisestä. Hex-yleisindeksi olikin 28.9.2001 käynyt 4,3 prosentin nousussa.

Tilikauden 2001 aikana oli Lemminkäinen Oyj:n osakkeen keskipurssi 12,86 euroa, kun vuonna 2000 oli keskipurssi 11,89 euroa. Lemminkäinen Oyj:n osakekannan markkina-arvo oli vuonna 2001 221,3 miljoonaa euroa, kun vuonna 2000 se oli 204,3 miljoonaa euroa. Tilikauden 2001 lopussa oli Lemminkäinen Oyj:n kurssi 13 euroa, kun se oli edellisen vuoden lopussa 12,0 euroa. (Vuosikertomus 2001, 33.)

Lemminkäinen Oyj:n liikevaihto oli vuonna 2001 1 116,5 miljoonaa euroa, eli kasvua edellisestä vuodesta oli 16 prosenttia, liikevaihdon ollessa tuolloin 964,6 miljoonaa euroa. Liikevaihdosta 18 prosenttia eli 202,5 miljoonaa tuli Lemminkäisen ulkomaantoiminnasta. Tulosta onnistuttiin parantamaan edellisestä vuodesta. Liikevoitto vuonna 2001 oli 69,7 miljoonaa euroa, kun vuonna 2000 se oli 50,2 miljoonaa euroa. Tulos ennen veroja parani myös edellisestä vuodesta, ollen vuonna 2001 61,7 miljoonaa, kun vuonna 2000 se oli 46,4 miljoonaa euroa. 55,1 miljoonaa euroa oli tilikauden 2001 voitto, kun tilikauden 2000 voitto oli 29,3 miljoonaa euroa. ROI oli 23 prosenttia ja oman pääoman tuotto oli 31,4 prosenttia. Osakekohtainen tulos oli 3,23 euroa, kun vuonna 2000 se oli 1,72 euroa. (Vuosikertomus 2001, 32.)

Vuodelta 2001 ehdotti hallitus yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa 1,10 euroa per osake. (Vuosikertomus 2001, 60.)

Tilikauden voittoon vaikutti positiivisesti Lemminkäinen Oyj:n vuodelta 1990 uudemman kerran toimitettu verotuksen kumoutuminen, sekä veronpalautuksien 15,2 miljoonaa euroa tuloutuminen Lemminkäinen Oyj:n emoyhtiöön. Verottajan valituslupa-anomus hylättiin Korkeimman hallinto-oikeuden toimesta. Näin ollen voimaan jäi Helsingin hallinto-oikeuden veropäätös, joka oli myönteinen Lemminkäiselle. (Vuosikertomus 2001, 32.)

Vuoden 2001 liikevaihdosta 326,7 miljoonaa koostui päällystys- ja kiviaineryhmästä. Ryhmän edellisen vuoden liikevaihto oli 233,0 miljoonaa euroa. Liikevoitto oli 36,6 miljoonaa euroa, kun edellisvuonna oli liikevoitto 25,6 miljoonaa euroa. Liikevoittoa onnistuttiin parantamaan edellisvuodesta. Liikevaihtoa onnistuttiin kasvattamaan Icopal Roadsin yritysostolla, joka kasvatti päällystys- ja kiviaineryhmän ulkomaantoiminnan liikevaihdon 122,4 miljoonaan euroon. 37 prosenttia päällystys- ja kiviaine ryhmän liikevaihdosta kertyivät ulkomaantoiminnasta, kun edellisvuonna prosentti oli 14. Vuonna 2001 onnistuttiin parantamaan ryhmän kustannustehokkuutta, ja oheistuotteiden sekä ympäristöteknologisten tuotteiden myyntiä onnistuttiin kasvattamaan tulosta kehittämällä. (Vuosikertomus 2001, 32.)

Rakennusmateriaaliryhmän liikevaihto oli vuonna 2001 89,9 miljoonaa euroa, kun vuonna 2000 se oli 87,2 miljoonaa euroa. Ryhmän liikevoitto oli 5,4 miljoonaa euroa, melkein saman kuin edellisvuonna liikevoiton ollessa 5,2 miljoonaa euroa. Kysyntä kateaineista ja ympäristötuotteista kasvoi, kun taas samalla kysyntä laski talorakentamiseen sidoksissa olevista portaista. Rakennus Oy Lemminkäisen liikevaihto oli vuonna 2001 160,3 miljoonaa, kun edellisvuonna luku oli 165,0 miljoonaa euroa. Vaikka liikevaihto laski hiukan edellisvuodesta, liikevoitto kasvoi edellisvuoden 4,9 miljoonasta eurosta 10,5 miljoonaan euroon. Vuoden 2000 lopulla perustettiin Rakennus Oy Lemminkäisen rinnalle tytäryhtiö Lemcon Networks Oy, joka keskittyi televerkkorakentamiseen. Rakennus Oy Lemminkäisen aiempia liiketoimintoja oli insinöörirakentaminen ja projektihoitourakointi. Vuoden 2001 aikana laajentui televerkkorakentaminen

voimakkaasti sekä toiminnallisesti että alueellisesti. Lemcon Networksin vuoden 2001 liikevaihto oli 15,5 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2001, 32.)

Oy Alfred A. Palmberg Ab:n liikevaihto vuonna 2001 oli 387,5 miljoonaa euroa, eli laskua tuli edellisvuodesta, jolloin liikevaihto oli 452,8 miljoonaa euroa. Talonrakentamista kotimassa harjoittavan Palmbergin liikevoitto oli 12,40 miljoonaa euroa, kun se vuonna 2000 oli 14,7 miljoonaa euroa. Vuonna 2001 alettiin rakentaa vapaarahoitteisia asuntoja edellisvuotta vähemmän, pääsääntöisesti johtuen siitä, ettei sopivia tontteja ollut tarjolla. Vuonna 2001 valmistui omaa asuntotuotantoa 752 asuntoa, vuonna 2000 puolestaan 718 asuntoa. Urakkakilpailujen uudisrakennuskohteista valmistui vuonna 2001 1124 asuntoa, vuonna 2000 1691 asuntoa. (Vuosikertomus 2001, 32.)

Tekmanni Oy:n liikevaihto oli vuonna 2001 178 miljoonaa euroa, kun edellisvuonna liikevaihto oli 139,9 miljoonaa euroa. Talotekniikka-alalla toimivan Tekmannin liiketulos oli 6,0 miljoonaa euroa, kun edellisvuonna liiketulos oli 4,9 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2001, 32.)

6.2.6 2002

3.1.2002 päivän päätöskurssin ollessa 13,60, lähti kurssi nousuun saavuttaen päivän päätöskurssin 14,70 8.1.2002 mennessä. 22.3.2002 lähti Lemminkäisen kurssi laskuun laskien päivän päätöskurssista 16,60, 26.3.2002 mennessä päivän päätöskurssiin 14,45. Tästä kurssi lähti uuteen nousuun, nousten päivän päätöskurssiin 15,90 4.4.2002 mennessä. Seuraava merkittävämpi nousu tapahtui 22.5.2002 - 24.5.2002 välisenä aikana. Kurssi nousi päivän päätöskurssista 15,97, päivän päätöskurssiin 17,00. 17.6.2002 otti kurssi laskusuunnan laskien päivän päätöskurssista 16,50 päivän päätöskurssiin 15,50 18.6.2002 mennessä. Kurssi lähti kuitenkin saman tien nousuun, nousten 19.6.2002 mennessä päivän päätöskurssiin 16,50. 23.7.2002 Lemminkäisen kurssi otti jyrkän laskun, laskien 24.7.2002 mennessä päivän päätöskurssiin 15,07. Vuoden 2002 viimeinen merkittävämpi nousu oli 25.11.2002 - 29.11.2002 välisenä aikana, jolloin kurssi nousi päivän päätöskurssista 14,80 päivän päätöskurssiin 16,20.

Lemminkäisen osake otti välittömästi vahvan alkukirin alkuvuodesta 2002. Aikavälillä 2.1.2002 - 14.1.2002 osakkeen arvo nousi lukemasta 13,55 lukemaan 15,00, eli 10,70 %. Mitään mullistavaa yhtiökohtaista dataa ei alkuvuodesta 2002 julkaistu, vaan nousu liittyy alkuvuoden hyvään pörssivireeseen. Painettu Kauppalehti uutisoi pörssitunnelmista mm. 2.1.2002, 4.1.2002 ja 7.1.2002 julkaistuissa artikkeleissa (liitteet). Syynä nousulle oli vuodenvaihteelle tyypillisen loppukirin lisäksi odotettua vahvempi Yhdysvaltain kuluttajien luottamusta kuvaava indeksi, joka kertoo maan talouden elpymisestä. Välittäjät muistuttivat myös 4.1.2002 julkaistussa artikkelissa, että usein vuoden alussa nähdystä noususta on voitu hakea viitteitä koko vuoden pörssikehitykselle.

Lemminkäinen jatkoi vahvaa nousuaan alkuvuodesta ja osake saavutti arvon 16,60 euroa 22.3.2002. Yhtiön 13.2.2002 julkaisema viimeisen neljänneksen tulos vuodelta 2001 ei aiheuttanut rajua kurssinousua vaikka se olikin odotuksia parempi. Rahoituserien jälkeinen tulos oli parantunut edellisvuotisesta 33 prosenttia 61,7 miljoonaan euroon, samalla kun liikevaihto oli kasvanut 16 prosenttia 1 117 miljoonaan euroon. Tuloksesta kertoi Kauppalehti Online 13.2.2002 ja painettu versio seuraavana päivänä (liitteet).

Lemminkäisen kurssinousuun ei vaikuttanut myöskään uutinen siitä että Kilpailuvirasto oli tehnyt tarkastusiskut yhtiön Helsingin ja Vantaan toimitiloihin. Yllätystarkastuksia oli tehty myös muihin asfalttiyrityksiin. Asiasta uutisoi painettu Kauppalehti 8.3.2002 (liite). Alkuvuoden nousu taittui vasta 25.3.2002 jolloin kurssissa on havaittavissa jyrkkä pudotus. Tämä selittyy kuitenkin osingon irtoamisella kyseisenä päivänä.

Asfalttikartelliepäilyt vaikuttivat selkeästi Lemminkäisen kurssiin ensimmäisen kerran 14.6.2002. Kyseisenä päivänä Kauppalehti julkaisi artikkelin jossa haastateltiin Tekra-konsernin entistä omistajaa Heikki Alasta joka vahvisti lehdelle että asfalttialan urakoinnissa vallitsi hintakartelli vuosina 1995 - 1997 (liite). Alanen kertoi lisäksi että miltei kaikki asfalttialan yritykset jakoivat urakat ilman hintakilpailua. Lemminkäisen päätöskurssi oli päivää ennen uutisen julkaisemista, eli 13.6.2002 17,00 euroa. 14.6.2002 päätöskurssi oli puolestaan 16,50, ja putosi 18.6.2002 mennessä arvoon 15,5 eli pudotusta tuli 6,06 %. Lemminkäisen toimitusjohtaja Juhani Sormaala totesi niin ikään 14.6.2002 julkaistussa Kauppalehden artikkelissa, että Lemminkäisen tiedossa ei ole sellaista, että yhtiö olisi osallistunut kilpailulainsäädännön vastaiseen toimintaan (liite).

Aikavälillä 2.8.2002 - 16.8.2002 Lemminkäisen kurssi laski 11,6 %. Aikajaksoon ei liity negatiivisia yhtiökohtaisia uutisia vaan taustalla oli markkinoiden epävarma tunnelma. Wall Street oli päätyneet miinukselle perjantaina 2.8.2002, ja tämä heijastui välittömästi Helsingin pörssin avaukseen maanantaina 5.8.2002. Kauppalehti Online valotti laskun taustoja illalla 5.8.2002 julkaistussa artikkelissa (liite). Syitä olivat mm. Yhdysvalloissa julkaistu odotettua heikompi palvelualojen ISM-indeksi heinäkuulta, sekä Emu-maiden heikentynyt ostopääällikköindeksi kesäkuulta.

Positiivinen makrodata puolestaan siivitti Lemminkäisen osaketta marras-joulukuun vaihteessa. Aikavälillä 21.11.2002 - 9.12.2002 yhtiön kurssi nousi arvosta 14,80 arvoon 16,40, eli 10,81 %. Markkinoiden positiivinen vire sai alkunsa Wall Streetillä tiistaina 19.11.2002 alkaneesta rallista. Kauppalehti Online julkaisi illalla 21.11.2002 artikkelin, jossa käsiteltiin positiivisen vireen taustatekijöitä (liite). Artikkelin mukaan nousulle antoi alkusysäyksen Yhdysvaltalaisen puolijohdevalmistajien hyvät näkymät, sekä Hewlett Packardin julkaisema odotettua pa-

remppi tulos. Torstaina 21.11.2002 markkinoita tuki puolestaan julkistettu USA:n työttömyyskorvaustilasto, joka osoitti korvausta hakevien määrän vähentyneen edellisellä viikolla. Markkinat jaksoivat pitää yllä positiivista virettä aina joulukuun alkupuoliskolle saakka.

Vuonna 2002 oli osakkeen keskimääräinen Lemminkäinen Oyj:llä 15,23 euroa, kun vuonna 2001 oli keskimääräinen 12,86 euroa. Tilikauden 2002 lopussa oli Lemminkäisen kurssi 16,00 euroa, kun edellisvuoden lopussa kurssi oli 13,00 euroa. Osakekannan markkina-arvo oli vuonna 2002 272,3 miljoonaa euroa, kun vuoden 2000 osakekannan markkina-arvo oli 221,3. (Vuosikertomus 2002, 33.)

Lemminkäinen-konsernin liikevaihto oli vuonna 2002 1 255,8 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 12,5 prosenttia, liikevaihdon ollessa 1 116,5 miljoonaa euroa. 249,0 miljoonaa euroa liikevaihdosta tuli Lemminkäisen ulkomaantoiminnasta. Liikevoitto vuonna 2002 oli 56,7 miljoonaa euroa, kun se edellisvuonna oli 69,7 miljoonaa euroa. Vuoden 2002 tulos ennen veroja oli 48,5 miljoonaa euroa, kun vuonna 2001 luku oli 61,7 miljoonaa euroa. Tilikauden 2002 voitto oli 29,5 miljoonaa euroa, kun edellisvuonna vastaava lukema oli 55,1 miljoonaa euroa. ROI oli 17,1 prosenttia ja oman pääoman tuotto oli vuonna 2002 15,4 prosenttia. Edellisvuonna oman pääoman tuotto oli 31,4 prosenttia. Osakekohtainen tulos oli 1,73 euroa, kun vuonna 2001 se oli 3,23 euroa. (Vuosikertomus 2002, 32.)

Vuonna 2001 osti Lemminkäinen asfalttiliiketoimintoja Tanskasta ja Norjasta. Näiden n.6 miljoonan tappiot alkuvuonna eivät sisälly 2001 vertailukauden tulokseen, sillä toiminnot yhdistyivät Lemminkäinen-konserniin vasta vuoden 2001 huhtikuussa. 15,2 miljoonan euron veronpalautus taas paransi tilikauden 2001 tulosta. Näin ollen eivät vuosien 2001 ja 2002 tulokset ole sellaisenaan keskenään vertailukelpoisia. (Vuosikertomus 2002, 32.)

Vuodelta 2002 ehdotti hallitus yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa 1,50 euroa per osake. (Vuosikertomus 2002, 60.)

Päällystys- ja kivianeryhmän vuoden 2002 liikevaihto oli 359,6 miljoonaa euroa, kasvua edellisestä vuodesta oli 10 prosenttia, liikevaihdon ollessa 326,7 miljoonaa euroa. Liikevoittoa ryhmä teki 30,8 miljoonaa euroa, vuonna 2001 36,6 miljoonaa euroa. Liiketuloksen vertailuluvut eivät olleet keskenään vertailukelpoisia, aiemmin mainittujen tappioiden puuttuessa vuoden 2001 vertailuluvuista. Ryhmän tulevaisuudennäkymät vaikuttivat hyvin epävarmoilta, johtuen muun muassa bitumin ja polttoaineiden hintojen noususta sekä kuntien taloustilanteen heikkenemisestä. Ryhmän kannattavuuden oli kuitenkin arvioitu saavuttavan hyvät lukemat, sillä kasvua odotettiin valtion tienpäällystysmäärissä sekä suurista infrastruktuurihankkeista. (Vuosikertomus 2002, 32.)

Rakennusmateriaaliryhmän vuoden 2002 liikevaihto oli 90,5 miljoonaa euroa. Lukema pysyi suhteellisen samalla tasolla kuin vuonna 2001, liikevaihdon ollessa 89,9 miljoonaa euroa. Ryhmän liikevoitto oli 3,2 miljoonaa euroa, kun edellisvuonna liikevoitto oli 5,4 miljoonaa euroa. Liikevoitto laski edellisvuodesta johtuen muun muassa kattourakoiden kovasta kilpailusta sekä alhaisesta hintatasosta. Rakennusmateriaaliryhmän liikevaihto on pitkälti riippuvainen talonrakentamisen markkinoista. (Vuosikertomus 2002, 32.)

Rakennus Oy Lemminkäisen vuoden 2002 liikevaihto oli 193,3 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta 21 prosenttia, liikevaihdon ollessa 160,3 miljoonaa euroa. Liikevoitto oli 6,8 miljoonaa euroa, kun vuonna 2001 oli 10,5 miljoonaa euroa. Tulosta heikensi markkinatilanne televerkkorakentamisessa sekä eräiden rakennushankkeiden tuloskehitys oli heikompi kuin odotettiin. Hyvät lähtökohdat luo vuodelle 2003 yhtiön tilauskannan kasvu. (Vuosikertomus 2002, 32.)

Oy Alfred A. Palmberg Ab:n liikevaihto oli vuonna 2002 442,1 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 14 prosenttia, liikevaihdon ollessa tuolloin 387,5 miljoonaa euroa. Liikevoitto oli 12,90 miljoonaa euroa, eli melko sama kuin edellisvuonna, liikevoiton ollessa 12,4 miljoonaa euroa. 446 asuntoa valmistui omasta asuntotuotannosta, kun edellisvuonna luku oli 752 asuntoa. (Vuosikertomus 2002, 32.)

Tekmannin Oy:n liikevaihto vuonna 2002 oli 198,9 miljoonaa euroa, kun se vuonna 2001 oli 178,0 miljoonaa euroa. Liiketulos oli 5,5 miljoonaa euroa, kun vuonna 2001 se oli 6,0 miljoonaa euroa. Liiketuloksen osalta pysyttiin edellisvuoden tasolla. (Vuosikertomus 2002, 32.)

6.2.7 2003

Ensimmäinen merkittävämpi lasku vuonna 2003 oli 21.3.2003 - 24.3.2003 välisenä aikana, jolloin Lemminkäisen kurssi laski päivän päätöskurssista 16,45 päivän päätöskurssiin 14,90. 2.10.2003 päivän päätöskurssin ollessa 14,80, lähti kurssi loivasti nousuun nousten 29.10.2003 mennessä päivän päätöskurssiin 19,00. 11.8.2003 nousi kurssi päivän päätöskurssista 18,90 päivän päätöskurssiin 20,14 12.11.2003 mennessä. Seuraava merkittävämpi kurssimuutos oli 05.12.2003-08.12.2003 välisenä aikana, jolloin kurssi laski päivän päätöskurssista 20,46 päivän päätöskurssiin 18,40. Vuoden 2003 viimeinen merkittävämpi kurssimuutos jatkui vuodelle 2004, lähtien 29.12.2003 loivasti nousemaan päivän päätöskurssista 17,77 ja nousten 2.2.2004 asti päivän päätöskurssiin 19,10.

Vuodenvaihteessa 2002 - 2003 toistui niin sanottu vuodenvaihdeilmiö jossa kurssit nousevat ilman varsinaista syytä. Lemminkäisen osake nousi aikavälillä 2.1.2003 - 14.1.2003 arvosta 16,32 arvoon 16,89 eli 3,49 %. Nousu tosin oli alkanut jo edellisvuoden puolella 20.12.2002,

jolloin kurssi oli 15,5 euroa. Tästä päivästä laskettuna kurssi oli noussut 8,97 %. Kurssi lähti kuitenkin laskuun 14.1.2003 alkaen, ja palautui arvoon 15,5 euroa 28.1.2003.

Perjantai 21.3.2003 oli ollut vankka nousupäivä Helsingin pörssissä. Tunnelmat markkinoilla muuttuivat viikonlopun aikana kun Irakin sodasta kantautui huolestuttavia uutisia. Yhdysvaltojen sotilaita oli joutunut vangeiksi, ja liittoutuma oli kohdannut kovaa vastarintaa Nasiriyahin kaupungissa. Pörssi avautui välittömästi laskuun maanantaina. Kauppalehti Online kertoi laskun taustoista aamupäivällä 24.3.2003 (liite). Jyrkimmin lähti laskuun rakennusteollisuus ja erityisesti Lemminkäinen. Yhtiön kurssi oli perjantaina päättynyt arvoon 16,45 euroa. Maanantain laskun jälkeen osakkeen arvo oli 14,90 euroa. Kurssi jatkoi vielä laskuaan aina 4.4.2003 saakka jolloin arvo oli 13,80 euroa. Maanantain laskupäivä tiputti siis kurssin edelliseen perjantain päätöskurssiin nähden 9,42 %, ja kaiken kaikkiaan kurssi laski 4.4.2003 mennessä 16,11 %. Aikajaksoon mahtuu myös Lemminkäisen 3.4.2003 antama tulosvaroitus. Uutinen tiputti kurssin aikavälillä 3.4.2003 - 4.4.2003 arvosta 14,35 arvoon 13,8, eli 3,83 %. Pörs-sitiedotteessaan Lemminkäinen varoitti että päällystys- ja kiviainesryhmän tulos tulisi laskemaan edellisvuoteen verrattuna, sillä asfalttipäällysteiden hinnat olivat alkavalla päällystyskaudella huonontuneet merkittävästi Suomessa, Tanskassa ja Norjassa. Kauppalehti Online uutisoi asiasta 3.4.2012 (liite).

Lemminkäisen kurssi keinui 13,5 - 15 euron tuntumassa koko kesän ja alkusyksyn. Pitkin kesää yhtiöstä kantautui uutisia jotka liittyivät meneillään olevaan asfalttikartellitutkintaan. Näillä ei kuitenkaan tuntunut olevan vaikutusta yhtiön pörssiarvoon. Loka- marraskuussa osake otti hyvien uutisten siivittämänä todella vankan nousun pörssissä. 2.10.2003 osakkeen arvo oli 14,8 euroa. 14.10.2003 se oli noussut arvoon 16,65, eli 12,5 %. Tällä aikavälillä ei julkaistu uutisia jotka suoraan selittäisivät kurssinousun. Sen sijaan 14.10.2003 yhtiö kertoi saaneensa 65 miljoonan euron rakennusurakan Pietarista. Asiasta uutisoi Kauppalehti Online 14.10.2003 (liite). Sopimus koski uuden taidevarasto- ja hallintokompleksin rakentamisesta. Aikavälillä 14.10.2003 - 11.11.2003 osakkeen arvo nousi 16,65 eurosta 18,90 euroon eli 13,51 %. Markkinat riemastuivat kuitenkin vielä 12.11.2003 kun yhtiö ilmoitti jakavansa lisäosingon vuodelta 2002. Kauppalehti Online julkaisi asiasta kertovan uutisen 12.11.2003 (liite) Useat muutkin yhtiöt olivat ilmoittaneet aikeistaan jakaa lisäosinkoa, koska hallituksen odotettiin kiristävän osinkoverotusta. Arvoon 18,90 euroa 11.11.2003 päättynyt Lemminkäisen kurssi päättyi uutisen julkistamispäivänä 12.11.2003 arvoon 20,14. Markkinat kiittivät siis yhtiötä välittömästi 6,56 % nousulla.

Ylimääräisen osingon irrotessa 8.12.2003 putosi Lemminkäisen kurssi luonnollisesti reilusti. Perjantaina 5.12.2003 oli yhtiön kurssi päättynyt arvoon 20,46 euroa. Maanantain 8.12.2003 päätöskurssi oli 18,4 euroa joten pudotusta kertyi 10,07 %. Kauppalehti Online uutisoi asiasta 8.12.2003 (liite).

Tilikauden 2003 osakkeen keskimurssi oli 17,39 euroa, vuonna 2002 se oli 15,23. Tilikauden 2003 lopussa oli Lemminkäisen kurssi 17,00 euroa, kun vuoden 2002 lopulla kurssi oli 16,00 euroa. Lemminkäinen Oyj:n osakekannan markkina-arvo vuonna 2003 oli 289,4 miljoonaa euroa, kun se edellisvuonna oli 272,3 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2003, 33.)

Lemminkäinen-konsernin liikevaihto oli vuonna 2003 1 359,0 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 8,2 prosenttia, liikevaihdon ollessa vuonna 2002 1 255,8 miljoonaa euroa. Vuonna 2003 liikevaihdosta 289,3 miljoonaa euroa koostui ulkomaantoiminnasta, vuonna 2002 puolestaan 249,0 miljoonaa euroa. Vuoden 2003 osuus oli 21 prosenttia liikevaihdosta, kun vuonna 2002 osuus oli 20 prosenttia. Liikevoitto vuonna 2003 oli 48,8 miljoonaa euroa, edellisvuonna 56,7 miljoonaa euroa. Vuoden 2003 tulos ennen veroja oli 41,8 miljoonaa euroa, vuonna 2002 48,5 miljoonaa euroa. 22,4 miljoonaa euroa oli Lemminkäisen tilikauden voitto, vuonna 2002 vastaava luku oli 29,5 miljoonaa euroa. ROI oli 13,3 prosenttia. Oman pääoman tuotto vuonna 2003 oli 12,7 prosenttia, laskien hiukan edellisvuoden 15,4 prosentista. Osakekohtainen tulos oli 1,30 euroa, vuonna 2002 se oli 1,73 euroa. (Vuosikertomus 2003, 32.)

Vuodelta 2003 ehdotti hallitus yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa 1,50 euroa per osake. (Vuosikertomus 2003, 1.)

Päällystys- ja kiviainesryhmän liikevaihto oli 380,6 miljoonaa euroa, kasvaen edellisvuodesta 6 prosenttia, liikevaihdon ollessa 359,6 miljoonaa euroa. Liikevoittoa ryhmä teki 16,9 miljoonaa euroa, kun edellisvuonna liikevoitto oli 30,8 miljoonaa euroa. Pohjoismaissa koettiin merkittävää hintatason laskua asfalttipäällysteiden osalta, joka suurimmaksi osaksi johti päällystys- ja kiviainesryhmän liiketuloksen heikkenemiseen. Varsinkin suurten kaupunkien urakoiden sekä tiehallinnon urakoiden hinnat olivat laskeneet matalalle, johtuen kovasta hintakilpailusta sekä lisääntyneestä tuotantokapasiteetista. (Vuosikertomus 2003, 32.)

Rakennusmateriaaliryhmän liikevaihto oli vuonna 2003 95,1 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 5 prosenttia, liikevaihdon ollessa 90,5 miljoonaa euroa. Liikevoitto oli 2,8 miljoonaa euroa, pienempi kuin vuoden 2002 liikevoitto 3,2 miljoonaa. Kireää kilpailua käytiin jokaisella Rakennusmateriaaliryhmän tulosyksikössä. Näkymät vuodelle 2004 alkoivat olla paremmat. Tilauskantaa oli onnistuttu kasvattamaan, korjausrakentaminen alkoi lisääntyä sekä materiaaliwiennin näkymät alkoivat parantua. (Vuosikertomus 2003, 32.)

Lemcon Oy:n vuoden 2003 liikevaihto oli 201,2 miljoonaa euroa, kasvaen edellisvuodesta 4 prosenttia, liikevaihdon ollessa vuonna 2002 193,3 miljoonaa euroa. Lemconin liikevoitto oli 6,4 miljoonaa euroa, kun se vuonna 2002 oli 6,8 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2003, 32.)

Oy Alfred A. Palmberg Ab:n liikevaihto oli 524,7 miljoonaa euroa, 19 prosenttia enemmän kuin edellisvuotena, liikevaihdon ollessa 442,1 miljoonaa euroa. Liikevoitto oli 22,00 miljoonaa euroa, kun se edellisvuonna oli 12,9 miljoonaa euroa. Liikevoitto oli siis kasvanut edellisvuodesta 71 prosenttia. Vuonna 2003 valmistui omaa asuntotuotantoa 800 asuntoa, kun edellisvuonna määrä oli 446. (Vuosikertomus 2003, 32.)

Tekmanni Oy:n vuoden 2003 liikevaihto oli 192,3 miljoonaa euroa, hiukan edellisvuotta pienempi, jolloin liikevaihto oli 198,9 miljoonaa euroa. Liiketulos oli 3,6 miljoonaa euroa, vuonna 2002 5,5 miljoonaa euroa. Liiketulos oli edellisvuotta heikompi. (Vuosikertomus 2003, 32.)

6.2.8 2004

1.3.2004 Lemminkäisen päivän päätöskurssi oli 19,40. Kurssi lähti aluksi loivaan laskuun, mutta 15.3.2004 päivän päätöskurssin ollessa 18,89 otti kurssi jyrkän laskun, laskien 5.4.2004 päivän päätöskurssiin 13,87. 14.6.2004 päivän päätöskurssin ollessa 14,05, nousi Lemminkäisen kurssin arvo 28.6.2004 mennessä päivän päätöskurssiin 15,15. 13.9.2004 päivän päätöskurssin ollessa 15,37, lähti kurssi hyvinkin loivaan mutta kuitenkin kokoajan kasvavaan nousuun ja saavutti 8.11.2004 päivän päätöskurssin 17,87. Vuoden 2004 viimeinen merkittävämpi kurssi-muutos oli 29.11.2004 - 13.12.2004 välisenä aikana, jolloin Lemminkäisen kurssi laski päivän päätöskurssista 18,10 päivän päätöskurssiin 15,76.

Vuodenvaihteilmiö toistui Lemminkäisen osakkeen osalta jälleen vuodenvaihteessa 2003 - 2004. Joulukuussa 2003 kurssi oli laskenut yli 20 eurosta reilusti, vuoden viimeisen päivän noteerauksen ollessa 17 euroa. Vuodenvaihteessa kurssi nousi 7.1.2004 asti arvoon 18,50, eli 8,82 %. Seuraavat pari kuukautta yhtiön kurssi keinui 18,50 - 19,50 euron tietämissä aina maaliskuun 19. päivään saakka jolloin päivän päätöskurssi oli 18,98 euroa. Kyseinen päivä oli perjantai. New Yorkissa kaikki tärkeimmät indeksit päättyivät sama päivänä yli prosentin miinukselle. Maanantaiaamuna 22.3.2004 ennen Helsingin pörssin avausta Kauppalehti Online julkaisi uutisen jossa ennakoitiin laskuavausta (liite). Perusteluina oli edellä mainittu New Yorkin perjantainen laskupäivä. Päivä oli erityisen synkkä Lemminkäiselle osakekurssin avatessa välittömästi isoon syöksyyn ja päätyessä lopulta 11,75 % laskuun. Päivän päätöskurssi oli 16,75 euroa. Laskuavaus oli vielä jyrkentynyt maanantaina iltapäivällä. Syynä tähän oli muun muassa kahden palestiinalaisryhmän esittämä sodanjulistus Israelille, maan tapettua Hamasin hengellisen johtajan Ahmed Yassinin. Kauppalehti Online uutisoi laskun syistä iltapäivällä 22.3.2004 (liite).

Lemminkäisen osake ajautui uuteen syöksyyn maaliskuu-huhtikuun vaihteessa, kun Kilpailuvirasto kertoi mihin tuloksiin se oli tullut asfalttikartelliepäilyissä. Kauppalehti Online uutisoi iltapäivällä 30.3.2004 että Kilpailuvirasto tulisi seuraavana päivänä tiedottamaan tuloksista (liite).

Noin kahden tunnin kuluttua Kauppalehti Online kertoi että kaupankäynti Lemminkäisen osakkeella oli keskeytetty yhtiön omasta pyynnöstä (liite). Syy kaupankäynnin keskeyttämiseen oli se, että Lemminkäinen halusi varmistaa että arvopaperimarkkinoilla on samanaikaisesti käytettävissään riittävä tieto yhtiön osakkeen hinnanmuodostuksen perusteeksi. Kaupankäynnin päättyessä yhtiön osakkeen arvo oli 16,98 euroa.

Seuraavana päivänä 31.3.2004 kello 11:00 kaupankäynti Lemminkäisen osakkeella aloitettiin uudestaan. Kauppalehti Online julkaisi kello 11:04 uutisen jonka mukaan Kilpailuvirasto määräsi Lemminkäiselle 68 miljoonan euron sakon asfalttikartellista (liite). Uutinen oli peräisin uutistoimisto Reutersilta. Tasan 20 minuuttia myöhemmin, kello 11:24 Kauppalehti Online julkaisi kuitenkin uutisen jonka mukaan Kilpailuviraston päätös olikin ainoastaan alustava esitys (liite). Samaisesta uutisesta ilmenee että Lemminkäisen kurssi oli pudonnut kello 11:20 mennessä 14 %, eli arvoon 14,60 euroa. Korjaus Reutersilta peräisin olleeseen virheelliseen uutiseen saatiin kello 15:00 Kauppalehti Onlinen toimesta. Kaupankäynnin keskeydyttyä Lemminkäisen osakkeella 30.3.2004, oli sen arvo 16,98 euroa. Seuraavan päivän uutinen sakkoesityksestä laski yhtiön kurssin päivän päättyttyä arvoon 15,20 euroa, eli 10,48 %.

Seuraavana päivänä 1.4.2004 Lemminkäisen osake sai haukata hiukan happea päivän päätöskurssin jäädessä 15,29 euroon. Seuraavana päivänä eli 2.4.2004 luvassa oli kuitenkin uusi syöky. Ylen TV2:n Silminnäkiä-ohjelma oli kertonut illalla 1.4.2004, sisäasianministeri Kari Rajamäen tehneen selvityspyynnön keskusrikospoliisille useista Lemminkäisen tytäryhtiön Alfred A. Palmbergin rakentamien poliisitalojen vuokrasopimusten laillisuuksista. Yhtiön kurssi päättyi 2.4.2004 arvoon 14,25 euroa, eli kurssi laski edellisen päivän päätöskurssiin nähden 6,8 %. Kurssilaskun taustoista kertoi Kauppalehti Online 2.4.2004. Kurssi jatkoi laskua vielä 7.4.2004 asti, jolloin päätöskurssi oli 13,63 euroa. Kilpailuviraston sakkoesityksen välitön negatiivinen kurssivaikutus aikavälillä 30.3.2004 - 7.4.2004 oli siis 19,73 %.

Painettu Kauppalehti julkaisi 20.4.2004 uutisen jossa kerrottiin Lemminkäisen suurimpiin omistajiin kuuluvien suomalaisten vakuutusyhtiöiden vähentäneen omistustaan yhtiössä alkuvuodesta (liite). Vakuutusyhtiö Pohjola oli vähentänyt omistustaan yhtiössä alle neljään prosenttiin, kun omistus vielä loppuvuodesta 2003 oli yli viisi prosenttia. Ilmarinen puolestaan oli luopunut omistuksestaan kokonaan niin ikään loppuvuodesta 2003. Henkivakuutusyhtiö Suomen, sekä Eläke-Fennian osuudet olivat myös laskeneet. Yhtiöt eivät suoraan myöntäneet kartelliepäilyjen olevan vähennysten takana, vaan syyksi ilmoitettiin halu vähentää sijoitussalkkujen osakepainoa. Kyseisellä uutisella ei ollut suoranaista kurssivaikutusta mutta se antaa tietoa siitä ketkä suuret omistajat ovat myyneet Lemminkäisen osakkeita, ja näin olleen mahdollisesti vaikuttaneet yhtiön kurssilaskuun.

Lemminkäisen kurssi lähti palautumaan hiljalleen pitkin kesää ja syksyä keväisen romahduksen jäljiltä. Dramaattisia nousuja tai laskuja ei enää nähty. 10.11.2004 Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen hallituksen aikovan ehdottaa ylimääräiselle yhtiökokoukselle, että vuonna 2003 päättyneeltä tilikaudelta maksettaisiin lisäosinkoa 1,00 euroa osakkeelta (liite). Päivän aikana yhtiön kurssi nousi arvosta 17,49 arvoon 17,85, eli 2,06 %. Huomattava on että yhtiön kurssi lähti nousuun jo päivää ennen tiedon julkistamista. 8.11.2004 päätöskurssi oli 16,67 euroa ja 9.11.2004 17,40 euroa, eli nousua kertyi ennen uutista 4,38 %.

9.12.2004 kello 15.30 Kauppalehti julkaisi uutisen jonka mukaan Lemminkäisen ylimääräinen yhtiökokous hyväksyi 1,00 euron ylimääräisen osingon (liite). Osingon maksupäiväksi sovittiin 21.12.2004. Osake irtosi yhtiökokousta seuranneena päivänä 10.12.2004. Tämä selittää kyseisen päivän kurssilaskun. Osake avautui tällöin arvoon 16,56 euroa, joka oli 7,90 prosenttia alempi kuin edellispäivän päätöskurssi 17,98 euroa. Osake jatkoi vielä laskuaan loppuvuotta kohden saavuttaen alimman arvonsa 15,70 euroa 28.12.2004. Yhtiötä koskevia negatiivisia uutisia ei tällöin julkaistu.

Lemminkäinen Oyj:n osakkeen vuoden 2004 keskipurssi oli 15,98 euroa, kun se vuonna 2003 oli 17,39 euroa. Tilikauden lopussa oli Lemminkäisen kurssi 15,74 euroa, edellisvuonna 17,00 euroa. Osakekannan markkina-arvo oli vuonna 2004 267,9 miljoonaa euroa, vuonna 2003 puolestaan 289,4 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2004, 33.)

Lemminkäinen-konsernin liikevaihto oli vuonna 2004 1 431,3 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 12,3 prosenttia, liikevaihto vuonna 2003 oli 1 359,0 miljoonaa euroa. 23,4 prosenttia liikevaihdosta koostui kansainvälisestä liiketoiminnasta eli 358,6 miljoonaa euroa. Edellisvuonna kansainvälinen liiketoiminta kerrytti 289,3 miljoonan euron liikevaihdon. Liikevoitto Lemminkäinen-konsernilla oli 63,9 miljoonaa euroa, edellisvuonna 48,8 miljoonaa euroa. Tulos ennen veroja oli vuonna 2004 49,5 miljoonaa euroa, vuonna 2003 41,8 miljoonaa euroa. Tilikauden voitto vuonna 2004 oli 32,1 miljoonaa euroa, kun se edellisvuonna oli 22,4 miljoonaa euroa. ROI oli 14,8 prosenttia. Oman pääoman tuotto oli Lemminkäinen-konsernilla 18,9 prosenttia, vuonna 2003 puolestaan 12,7 prosenttia. Osakekohtainen tulos oli 1,89 euroa, edellisvuonna 1,30. (Vuosikertomus 2004, 32.)

Lemminkäinen-konsernin tulos oli parantunut tilikauden 2004 aikana Palmbergin ja Lemconin huimien tulosparannusten ansiosta. Runsaat sateet haittasivat vuoden 2004 aikana Lemminkäisen tuloksia päällystys- ja kiviainesryhmän sekä Rakennusmateriaaliryhmän osalta. Tekmanni Oy teki vuonna 2004 vuotta 2003 heikomman tuloksen. (Vuosikertomus 2004, 32.)

Vuodelta 2004 ehdotti hallitus yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa 1,50 euroa per osake. (Vuosikertomus 2004, 33.)

Päällystys- ja kiviaineryhmän liikevaihto oli vuonna 2004 430,4 miljoonaa euroa, edellisvuonna liikevaihto oli 380,6 miljoonaa euroa. Liikevoittoa ryhmä teki vuonna 2004 15,3 miljoonaa euroa, vuonna 2003 puolestaan 16,9 miljoonaa euroa. Pohjoismaissa oli kireä hintataso päällystysten osalta. Suomessa pysyivät valtion töiden urakkahinnat alhaisina ja hinnat laskivat kuntatöiden osalta. Lisäkustannuksia koitui muun muassa Pohjoismaille sekä Baltian maille sateisesta säästä johtuen. (Vuosikertomus 2004, 32.)

Rakennusmateriaaliryhmän liikevaihto oli vuonna 2004 95,7 miljoonaa euroa, vuonna 2003 95,1 miljoonaa euroa. Rakennusmateriaaliryhmän liikevoitto vuodelta 2004 oli 2,7 miljoonaa euroa, edellisvuonna 2,8 miljoonaa euroa. Sateet aiheuttivat lisäkustannuksia myös rakennusmateriaaliryhmän osalta. Surkeat sääolosuhteet viivästyttivät urakoita. Rakennusmateriaaliryhmän tuotantokyvyn käyttöaste oli vuoden 2004 korkealla. Ennusteet vuodelle 2005 olivat hyvät, sillä vuoden 2004 aikana oli korjausrakentaminen vilkastunut. (Vuosikertomus 2004, 32.)

Lemcon Oy:n liikevaihto oli vuonna 2004 264,5 miljoonaa euroa, edellisvuonna 201,2 miljoonaa euroa. Tulos ennen veroja oli Lemconilla 11,3 miljoonaa, kasvua edellisvuodesta oli 71 prosenttia, ollen vuonna 2003 6,6 miljoonaa euroa. Sekä Ruotsissa että Suomessa pysyi kallio- rakentamiset markkinat hyvinä tilikauden 2004. Tulevaisuuden näkymät olivat hyvät lähivuosina jatkuvien infra-alan suurhanketöiden jatkuessa kotimaassa. Viennin odotettiin kasvavan, erityisesti Kiinasta ja Venäjältä odotettiin kasvua. (Vuosikertomus 2004, 32.)

Palmbergin liikevaihto vuonna 2004 oli 588,6 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 12 prosenttia, vuoden 2003 liikevaihdon ollessa 524,7 miljoonaa euroa. Palmbergin tulos ennen veroja oli vuonna 2004 27,8 miljoonaa euroa, edellisvuonna 18,4 miljoonaa euroa. Kasvua edellisvuodesta oli 51 prosenttia. Vuonna 2004 948 asuntoa valmistui omasta asuntotuotannosta, edellisvuonna 800 asuntoa. 859 asuntoa valmistui Palmbergin urakkakohteista, vuonna 2003 826 asuntoa. Palmberg oli onnistunut saamaan tilauskantansa vuoden loppuun mennessä vuotta 2003 suuremmaksi. (Vuosikertomus 2004, 32.)

Tekmanni Oy:n vuoden 2004 liikevaihto oli 198,3 miljoonaa euroa, edellisvuonna 192,3 miljoonaa euroa. Tekmannin tulos ennen veroja oli vuonna 2004 edellisvuotta huonompi, ollen 2,1 miljoonaa euroa, kun vuonna 2003 se oli 4,3 miljoonaa euroa. Kilpailu oli kiristynyt vuoden 2004 aikana talotekniikan markkinoilla, huonontaen Tekmannin tuloskehitystä. Heikkoon tuloskehitykseen vaikuttivat myös materiaalien hintojen nousu sekä Tekmannin liiketoiminnan sopeuttamistoimet. (Vuosikertomus 2004, 32.)

6.2.9 2005

1.2.2005 Lemminkäisen kurssi lähti nousuun päivän päätöskurssista 17,35, nousten 9.2.2005 mennessä päivän päätöskurssiin 18,90. Päivän päätöskurssin ollessa 18,54 6.6.2005 lähti kurssi jyrkkään nousuun, nousten 17.6.2005 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 24,48. Kurssi lähti kuitenkin saman tien laskuun, laskien 22.6.2005 mennessä päivän päätöskurssiin 22,72. 28.6.2005 päivän päätöskurssin ollessa 22,50, lähti kurssi loivaan nousuun, nousten 18.7.2005 mennessä päivän päätöskurssiin 26,10. 18.7.2005 päivän päätöskurssin ollessa 26,10, laski Lemminkäisen kurssi päivän päätöskurssiin 24,84 25.7.2005 mennessä. Seuraava merkittävämpi kurssimuutos oli 5.8.2005 - 9.8.2005 välisenä aikana. Kurssi lähti liikkeelle päivän päätöskurssista 25,32, ja nousu pysähtyi päivän päätöskurssiin 27,50. Kurssi lähti 9.8.2005 alkaen taas uuteen laskuun, saavuttaen 11.8.2005 päivän päätöskurssin 25,51. 25.8.2005 alkaen laski Lemminkäisen päivän päätöskurssi 27,30:sta 26,20:een joka saavutettiin 31.8.2005.

11.10.2005 päivän päätöskurssin ollessa 27,60 laski kurssi pienen nousun sekä laskun kautta päivän päätöskurssiin 24,80 24.10. mennessä. 3.11.2005 päivän päätöskurssin ollessa 25,45 otti kurssi noususuunnan nousten päivän päätöskurssiin 26,70 4.11.2005 mennessä. 8.11.2005 päivän päätöskurssin ollessa 26,98, laski kurssi 9.11.2005 mennessä päivän päätöskurssiin 25,90. 21.11.2005 otti kurssi taas noususuunnan, nousten päivän päätöskurssista 26,40 24.11.2005 mennessä päivän päätöskurssiin 27,70. 15.12.2005 päivän päätöskurssin ollessa 28,80 nousi Lemminkäisen päivän päätöskurssi 19.12.2005 mennessä 30,0:een. 30.12.2005 päivän päätöskurssin ollessa 30,50 lähti Lemminkäisen kurssi nousuun nousten 2006 vuoden alkuun asti saavuttaen päivän päätöskurssin 33,50 5.1.2006 mennessä.

Vuodenvaihteilmiö näytti taas toistuvan Lemminkäisen kurssin osalta alkuvuodesta 2005. Joulukuussa 2004 yhtiön kurssi laski voimakkaasti, joka osaltaan selittyi irronneella lisäosingolla. Kurssi kuitenkin jatkoi laskuaan vielä osingon irtoamisen jälkeen. Alkuvuodesta 2005 Lemminkäisen osake lähti kuitenkin voimakkaaseen nousuun. Merkittäviä yhtiökohtaisia uutisia ei Lemminkäistä koskien julkaistu tammikuussa 2005, mutta osake nousi aikavälillä 3.1.2005 - 1.2.2005, arvosta 15,85 arvoon 17,35, eli 9,46 %.

2.2.2005 Kauppalehti Online julkaisi uutisen jonka mukaan Lemminkäinen ennakoi tuloksensa vuodelta 2004 nousevan 41,8 miljoonasta eurosta noin 49 miljoonaan euroon (liite). Tulos tulotaisiin julkaisemaan 16.2.2005. Uutisen siivittämänä yhtiön kurssi nousi aikavälillä 2.2.2005 - 9.2.2005 arvosta 17,99, arvoon 18,90, eli 5,06 %. Itse tulosjulkistuspäivänä 16.2.2005 kurssi ei enää reagoanut nousulla. Päivän lähtökurssi oli 19,00 euroa ja päätös 18,50 euroa eli kurssi laski päivän aikana 2,63 %.

Kevään mittaan Lemminkäisen kurssi liikkui 18,50 - 19,00 euron tuntumassa eikä suuria muutoksia kurssissa tapahtunut. Tämä jatkui aina kesäkuun alkuun saakka. Lemminkäisen kurssi lähti voimakkaaseen nousuun 6.6.2005, ja nousi yhtäjaksoisesti 17.6.2005 asti. Osakkeen arvo muuttui kyseisellä aikavälillä 18,54 eurosta 24,48 euroon eli 32,04 %. Taustalla on tieyhtiö Ykköstien voittama Muurla-Lohja -moottoritien tarjouskilpailu. Kyseessä oli moottoritien E18, eli Helsingin ja Turun välisen moottoritien viimeinen osuus. Ykköstie puolestaan oli Lemminkäisen, Skanska BOT:n ja englantilaisen Laing Roadsin kyseistä tiehanketta varten perustama yhtiö. Mielenkiintoista oli että Lemminkäisen kurssi lähti voimakkaaseen nousuun jo paljon ennen kuin Kauppalehti Online tiedotti 15.6.2005 Ykköstien voittaneen tarjouskilpailun (liite). 6.6.2005 - 14.6.2005 Lemminkäisen kurssi oli noussut jo 22,9 %. Uutisen julkistamisen jälkeen, eli aikavälillä 15.6.2005 - 17.6.2005 osakkeen kurssi nousi arvosta 23,50 arvoon 24,48, eli 4,17 %. Hankeen arvo tulisi olemaan noin 350 milj. euroa ja valtaosa tuloista tulisi kirjautumaan Lemminkäiselle hankkeen edetessä vuosina 2006 - 2008.

Lemminkäisen kesäkuinen kurssinousu kiinnitti myös Rahoitustarkastuksen huomion. Kauppalehti Online uutisoi asiasta 15.6.2005 (liite). Kaupankäynti osakkeella oli kesäkuussa ollut huomattavan vilkasta, ja esimerkiksi 8.6.2005 oli osakkeen vaihto lähes 8 miljoonaa euroa. Rahoitustarkastuksen markkinavalvoja Tanja Ikonen oli kurssikehityksestä vähäsanainen, mutta totesi Kauppalehdelle kuitenkin että lähinnä Rahoitustarkastus vertaa kurssi- ja volyyminkehitystä yhtiön tiedottamiseen, mutta kriteerit tutkinnan aloittamiselle ovat moninaiset. Artikkelissa mainittiin myös että Lemminkäinen oli 11.5.2005 julkaisemassaan osavuositarkastuksessa maininnut, että sen konserniin kuuluva Lemcon on mukana moottoritiehankkeen tarjouskilpailussa.

Vuoden toisella puoliskolla Lemminkäisen osake jatkoi tasaista nousua, mutta suuria nousu- tai laskupyrähdyksiä ei enää nähty. Yhtiöstä julkaistiin positiivisia uutisia mutta mikään niistä ei suoraan vaikuttanut erityisen voimakkaasti kurssiin. Seuraavassa on Lemminkäiseen liittyviä uutispoimintoja Kauppalehti Online -verkkojulkaisusta. Uutiset löytyvät kokonaisuudessaan liitetiedoista. 8.9.2005 uutisoitiin rakennuskonserni Lemminkäiseen kuuluvan Lemcon Oy:n saaneen 92 milj. euron urakan Ikealta Pietariin. 10.8.2005 Lemminkäinen kertoi tammi-kesäkuun tuloksen ennen veroja laskeneen vuodentakaisesta 9,4 miljoonasta eurosta 5,2 miljoonaan euroon. Yhtiö piti kuitenkin näkyviä vuodelle 2005 edelleen suotuisina ja odotti liikevaihdon kasvavan. 10.11.2005 eQ pankki puolestaan nosti Lemminkäisen sijoitussuosituksensa tasolle ”lisää”. eQ pankki perusteli suositusta Lemminkäisen odotusten mukaisella tuloksella ja vahvalla tilauskannalla.

Loppuvuodesta ei nähty vastaavaa kurssilaskua kuten edellisinä vuosina. Lemminkäinen lähes tuplasi osakekurssinsa vuoden aikana. Helsingin pörssissä koettiin myös yleisesti kovaa nousua OMXH-indeksin noustessa 30 %. Kauppalehti Online julkaisi 29.12.2005 pienen yhteenvedon

kuluneesta pörssivuodesta (liite). Artikkelissa haastateltu Opstockin analyttikko Henri Parkkinen piti hyvän pörssivuoden suurimpana taustatekijänä yritysten hyvää tuloskehitystä. Parkkinen totesi lisäksi että ulkoisilla tekijöillä kuten raakaöljyn hinnalla, tai euro-dollarikurssin suhteella, ei ollut suurta vaikutusta Suomen pörssi-markkinoihin vuonna 2005. Artikkelissa todettiin lisäksi alhaisen korkotason olleen myönteinen tekijä pörssi-yhtiöille.

Lemminkäinen Oyj:n osakkeen vuoden 2005 keskipurssi oli 21,74 euroa, kun se vuonna 2004 oli 15,98 euroa. Tilikauden lopussa oli Lemminkäisen kurssi 30,50 euroa, edellisvuonna 15,74 euroa. Osakekannan markkina-arvo oli vuonna 2005 519,1 miljoonaa euroa, vuonna 2004 267,9 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2005, 34.)

Lemminkäinen-konsernin liikevaihto oli vuonna 2005 1 601,7 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 11,9 prosenttia, kun liikevaihto vuonna 2004 oli 1 431,3 miljoonaa euroa. Liikevaihdosta 499,6 miljoonaa euroa koostui Lemminkäisen ulkomaantoiminnasta, edellisvuonna 358,6 miljoonaa euroa. Vuonna 2005 osuus liikevaihdosta oli 31,2 prosenttia, edellisvuonna 25,1 prosenttia. Liikevoitto Lemminkäinen-konsernilla oli 72,5 miljoonaa euroa, edellisvuonna 63,9 miljoonaa euroa. Tulos ennen veroja oli vuonna 2005 65,9 miljoonaa euroa, vuonna 2004 55,1 miljoonaa euroa. Tilikauden voitto vuonna 2005 oli 43,7 miljoonaa euroa, edellisvuoden 37,4 miljoonaa euroa korkeampi. ROI oli 16,5 prosenttia. Oman pääoman tuotto oli Lemminkäinen-konsernilla 24,5 prosenttia, vuonna 2004 21,9 prosenttia. Osakekohtainen tulos oli 2,57 euroa, edellisvuonna 2,20. (Vuosikertomus 2005, 32.)

Vuonna 2005 onnistuttiin parantamaan konsernin tulosta, pääosin johtuen Tekmanni Oy:n ja Lemcon Oy:n tuloksien merkittävästä parantumisesta. Tulos parani myös hieman päällystys- ja kiviaineryhmän osalta. Oy Alfred A. Palmberg Ab:n tulos onnistuttiin pitämään hyvänä. Merkittävästi asetetuista tavoitteista jäi rakennusmateriaaliryhmän tulos. (Vuosikertomus 2005, 32.)

Vuodelta 2005 ehdotti hallitus yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa 1,00 euroa per osake. (Vuosikertomus 2005, 37.)

Päällystys- ja kiviaineryhmän liikevaihto oli vuonna 2005 514,7 miljoonaa euroa, edellisvuonna liikevaihto oli 430,4 miljoonaa euroa. Liikevoittoa ryhmä teki vuonna 2005 20,5 miljoonaa euroa, vuonna 2004 18,4 miljoonaa euroa. Edellisvuodesta onnistuttiin kasvattamaan päällystystoiminnan kokonaistyömääriä. Noin 2,8 miljoonaa tonnia asfaltoitiin Suomessa, ja noin 2,7 miljoonaa tonnia ulkomailla. Tuotantokautta pystyttiin pidentämään poikkeuksellisen lämpimästä ja kuivasta syksystä johtuen, mikä nosti tuotantomäärät ennätystasolle. Pohjoismaissa, Suomea lukuun ottamatta, hintatasot asfalttipäällysteistä olivat kääntyneet nousuun. Vuonna 2005 nousivat öljy- ja bitumituotteiden hinnat merkittävästi. Hinnannousuun oli ehditty va-

rautumaan hyvin, ja näin ollen suojautumaan vaikutuksilta. Näkymät seuraavalle tilikaudelle olivat tyydyttävät, johtuen vahvasta tilauskannasta. Kiviainesten sekä valmisbetonin kysyntää pystyttiin pitämään hyvänä, johtuen vilkkaasta talorakentamisesta sekä monien käynnissä olevien infrahankkeiden ansiosta. (Vuosikertomus 2005, 32.)

Rakennusmateriaaliryhmän liikevaihto oli vuonna 2005 100,3 miljoonaa euroa, vuonna 2004 95,7 miljoonaa euroa. Rakennusmateriaaliryhmän liikevoitto vuodelta 2005 oli 0,6 miljoonaa euroa, edellisvuonna 3,1 miljoonaa euroa. Kuten jo aiemmin mainittiinkin, tulos jäi asetettuihin tavoitteita selkeästi heikommaksi. Rungas tarjonta porrastuotteiden markkinoilla piti hintatason alhaisena, sekä kilpailun kovana. Kysyntä pysyi vahvana katto- ja ympäristöurakoissa. Vientinäkymät kattomateriaaleista olivat tyydyttävät, kuitenkin sitten taas kateaineiden tuonti lisääntyi. (Vuosikertomus 2005, 32.)

Lemcon Oy:n liikevaihto oli vuonna 2005 328,8 miljoonaa euroa, edellisvuonna 264,5 miljoonaa euroa. Tulos ennen veroja oli Lemconilla 16,7 miljoonaa, kasvua edellisvuodesta oli 48 prosenttia, ollen vuonna 2004 11,3 miljoonaa euroa. Tuloskehitys on ollut Lemconilla myönteinen ja toimintaa on kasvatettu voimakkaasti. Työkanta kalliorakentamiselle on ollut kotimaassa hyvä. Markkinatilanne Ruotsissa näyttäisi pysyvän hyvänä. Työkanta pysyy kohteellisella tasolla lähivuosien ajan, infra-alan suurhankkeiden jatkuessa. E18-moottoritieprojektin työt oli päästy käynnistämään ja projekti eteni niin kuin oli suunniteltu. Venäjällä työn alla oli monitoimiareenoita, joista Kazanin halli saatiin valmiiksi vuoden 2005 lopulla. Magnitogorskin areenan rakentaminen päästiin käynnistämään vuoden 2005 aikana. Venäjä houkutteli lisää länsimaalaisia investointeja. Myös Aasian investoinnit metsäteollisuuden sekä elektroniikkateollisuuden osalta olivat kasvussa. Kiinanmarkkinoilla oli Lemcon Oy:n näkymät hyvät. Seuraavaksi potentiaaliseksi markkina-alueeksi nousi Intia. Näkymät televerkkorakentamisessa jatkuivat suotuisina, mikä antoi Lemcon Networksille hyvät eväät nopealle laajentumiselle. Lemcon Oy toimi vuonna 2005 19 eri maassa Euroopassa, Afrikassa, Aasiassa, Etelä- sekä Pohjois-Amerikassa. Lemcon Oy:ssä työskenteli vuonna 2005 noin 600 työntekijää. (Vuosikertomus 2005, 32.)

Palmbergin liikevaihto vuonna 2005 oli 517,3 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 6 prosenttia, vuoden 2004 liikevaihdon ollen 486,4 miljoonaa euroa. Palmbergin tulos ennen veroja oli vuonna 2005 25,2 miljoonaa euroa, edellisvuonna 26 miljoonaa euroa. Asuntorakentaminen pysyi tilikauden 2005 aikana vilkkaana. Kuluttajat kokivat luottamusta omaan talouteensa, laina-aikoja oli pidennetty sekä korot olivat matalalla tasolla. 1068 asuntoa saatiin tuotettua omasta asuntotuotannosta, edellisvuonna 948. 929 asuntoa valmistui Palmbergin urakkakohteista, kun määrä vuonna 2004 oli 859 asuntoa. Rakenteilla urakkakohteista oli tilikauden 2005 päättyessä 587 asuntoa. Kokonaisuudessa lisääntyi vuoden 2005 aikana talonra-

kentäminen 4 prosentilla. Saman kasvun odotettiin jatkuvan vuoden 2006 ajan. Vuoden 2006 lähtökohdat olivat hyvät vahvasta tilauskannasta johtuen. (Vuosikertomus 2005, 33.)

Tekmanni Oy:n vuoden 2005 liikevaihto oli 191,1 miljoonaa euroa, edellisvuonna 198,3 miljoonaa euroa. Tekmannin tulos ennen veroja oli vuonna 2005 edellisvuotta parempi, ollen 7,4 miljoonaa euroa, kun vuonna 2004 se oli 2,6 miljoonaa euroa. Tulosta onnistuttiin parantamaan Tekmannin kaikilla toiminta-alueilla. Tekmanni onnistui parantamaan kilpailukykyään sekä tulosta viime vuoden sopeuttamis- että rakennejärjestelyjen ansiosta. Talotekniikassa kysyntä pysyi vilkkaana lisääntyneen korjaustoiminnan johdosta. Etenkin putkiremontit olivat kasvaneet. Markkinat kasvoivat myös teollisuuden investointien, sekä teknisen huollon ja kunnossapidon osalta. (Vuosikertomus 2005, 33.)

6.2.10 2006

5.1.2006 päivän päätöskurssiin ollessa 33,50, lähti kurssi taas laskuun laskien 16.1.2006 mennessä päivän päätöskurssiin 32,00. 16.1.2006 alkaen lähti kurssi puolestaan jyrkkään nousuun, nousten 6.2.2005 mennessä päivän päätöskurssiin 35,75. 13.2.2006 päivän päätöskurssin ollessa 35,60, nousi kurssi päivän päätöskurssiin 37,34 20.2.2006 mennessä. Kurssi lähti kuitenkin saman tien laskuun saavuttaen päivän päätöskurssin 34,82 27.2.2006 mennessä. Kurssi teki uuden nousu-lasku pyrähdysten. Liikkeelle se lähti päivän päätöskurssista 35,40 6.3.2006, ja käyden päivän päätöskurssissa 37,50 13.3.2006, ja laskien taas päivän päätöskurssiin 35,01 20.3.2006 mennessä.

Kurssi koki jälleen uuden nousu-lasku pyrähdysten, lähtien liikkeelle 27.3.2006 päivän päätöskurssista 34,86. 3.4.2006 saavutettiin päivän päätöskurssi 37,30, ja sitten laskun jälkeen saavutettiin 10.4.2006 mennessä päivän päätöskurssi 35,72. 8.5.2006 päivän päätöskurssin ollessa 35,49, laski Lemminkäisen kurssi 15.5.2006 mennessä päivän päätöskurssiin 32,32. 22.5.2006 päivän päätöskurssin ollessa 32,00, nousi päivän päätöskurssi 33,00 euroon 29.5.2006 mennessä. Seuraava merkittävämpi kurssimuutos sijoittui aikavälille 5.6.2006 - 12.6.2006, jolloin laskettiin päivän päätöskurssista 32,50 päivän päätöskurssiin 28,99. Kurssi lähtikin 12.6.2006 alkaen saman tien nousuun, nousten 19.6.2006 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 30,02.

26.6.2006 päivän päätöskurssin ollessa 29,28 nousi kurssi päivän päätöskurssiin 31,88 17.7.2006 mennessä, ja laski sitten taas päivän päätöskurssiin 29,60 24.7.2006 mennessä. 31.7.2006 päivän päätöskurssin ollessa 29,90 lähti kurssi nousuun, nousten 21.8.2006 mennessä päivän päätöskurssiin 33,28, ja laski taas päivän päätöskurssiin 30,25 4.9.2006 mennessä. Seuraava kurssimuunnos sijoittui 2.10.2006 - 16.10.2006 väliselle ajalle, jolloin lähdettiin liikkeelle päivän päätöskurssista 31,25 ja saavutettiin 16.10.2006 päivän päätöskurssi 35,50. Vuoden 2006 viimeinen merkittävämpi kurssimuutos sijoittui aikavälille 6.11.2006 -

13.11.2006. Kurssin kehitys lähti liikkeelle päivän päätöskurssista 35,70 ja laski päivän päätöskurssiin 34,20.

Lemminkäinen julkaisi vuoden 2005 tuloksensa 15.2.2006. Voitto ennen veroja oli noussut 65,9 miljoonaan euroon, kun se vuotta aiemmin oli ollut 55,1 miljoonaa euroa. Näkymiään yhtiö piti hyvinä johtuen vireästä asuntotuotannosta sekä lähivuosina työllistävistä suurista infrahankeista. Tuloksesta kertoi Kauppalehti Online 15.2.2006 (liite). Hyvä tulos ei aiheuttanut suurtakaan muutosta Lemminkäisen kurssissa mutta yhtiön kurssi olikin noussut jo ennen tulosjulkistusta aikavälillä 3.1.2006 - 14.2.2006 arvosta 30,91, arvoon 35,2, eli 13,88 %. Sen sijaan kurssissa on havaittavissa suurempi pudotus 1.3.2006 alkaen. Syynä oli kyseisenä päivänä julkisuuteen tullut tieto, jonka mukaan Lemminkäisen tytäryhtiön Forssan Betonin Olkiluodon ydinvoimalaan toimittamassa valmisbetonissa olisi laatuongelmia. Noin puoli tuntia ennen pörssin sulkemista Kauppalehti Online julkaisi artikkelin jossa Lemminkäinen jyrkästi kiisti epäillyt laatuongelmat (liite). Lemminkäisen kurssi oli ehtinyt päivän aikana käydä jo 10 % laskussa, mutta yhtiön julkisuuteen toimittama vastine taittoi kurssin lopulta 5,3 % miinukselle. Yhtiön kurssi jatkoi kuitenkin vielä laskua 7.3.2006 asti. Kurssilasku sai lisää pontta 3.3.2006 kun Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen menettäneen Pietarin Ikean kauppakeskuksen rakennusurakan (liite). Päätöskursseista katsottuna aikavälillä 1.3.2006 - 7.3.2006 kurssi laski arvosta 36,90 arvoon 34,31 eli 7,02 %. 1.3.2006 päivän lähtökurssista (38,49 euroa) laskettuna kurssi laski 10,86 %.

15.3.2006 Kauppalehti Online uutisoi että Säteilyturvakeskus oli antanut luvan käynnistää Olkiluodon kolmosyksikön ydinvoimalatyömaan betoniaseman (liite). Tehdyssä tarkastuksessa Säteilyturvakeskus oli todennut että riittävät laadunvarmistustoimenpiteet oli nyt toteutettu myös käytännössä. Lemminkäisen kurssi nousi seuraavina päivinä jonkin verran. Aikavälillä 15.3.2006 - 17.3.2006 muuttui arvo 35,80 eurosta 37,50 euroon eli 4,75 %.

Toukokuusta tuli synkkä pörseille ympäri maailmaa. Lemminkäisen osake laski aikavälillä 11.5.2006 - 22.5.2006 arvosta 36,00 arvoon 29,80, eli 17,22 %. Lasku sai alkunsa 11.5.2006 Wall Streetiltä jossa sijoittajat kavahtivat raaka-öljyn jatkuvaa hintarallia, sekä odotettua heikompia talouslukuja. Luonnollisesti lasku tarttui seuraavana päivänä myös Euroopan puolelle. Öljyn kallistumisen lisäksi Eurooppalaisia suuria vientiyhtiöitä kuritti myös euron vahvistuminen dollariin nähden.

Opstockin analyytikko Henri Parkkinen pui hermostuneiden markkinoiden syitä Kauppalehti Onlinen haastattelussa 15.6.2006 (liite). Parkkinen totesi seuraavasti: ”Kysymys on euron vahvistumisesta suhteessa dollariin, raaka-aineiden korkea hinta vaikuttaa myös. Joku saattaa nähdä merkkejä siitä, että inflaatio olisi edelleen kiihtymään päin raaka-aineiden hinnan nousun johdolla. Sitä kautta keskuspankit voisivat joutua nostamaan korkoja enemmän kuin talo-

uskasvu vaatii.” Parkkinen jatkoi toteamalla että ”Toisaalta se, että alkuvuonna ollaan tultu voimakkaasti ylöspäin, voi laittaa myös teknisen korjauksen piikkiin”

17.6.2006 Helsingin pörssi jäi jälleen pahasti miinukselle, 2,7 %. Kauppalehti Online julkaisi saman päivän iltana artikkelin jossa todettiin syynä olleen Yhdysvaltain inflaation odotettua suurempi kiihtyminen (liite). Kuluttajahinnat olivat kohonneet 0,6 %, kun ekonomistien ennustus oli 0,5 %. Luvut hermostuttivat sijoittajia, koska ne lisäsivät pelkoa siitä että USA:n keskuspankki jatkaisi koronnostoja.

22.5.2006 puolestaan nähtiin rajuin päivänsisäinen lasku Helsingin pörssissä kahteen vuoteen. OMXH-indeksi jäi 3,7 prosenttia miinukselle ja painorajoitettu OMXH Cap-indeksi vielä enemmän, eli 4,3 %. Kauppalehti Online julkaisi illalla 22.5.2006 artikkelin, jossa todettiin laskun tarttuneen Aasian kaupankäynnistä, jossa raaka-aineiden hinnat olivat pudonnet pörssissä. Nyt pelättiin puolestaan raaka-ainekuplan puhkeamista (liite).

Hermostuneet makrotunnelmat heiluttivat maailman pörsejä, sekä Lemminkäisen osaketta voimakkaasti vielä kesä-heinäkuun ajan. Piristystä osake sai elokuussa kun Kauppalehti Online uutisoi 9.8.2006 Lemminkäisen huhti-kesäkuun tuloksen nousseen 20,7 miljoonaan euroon vuodentakaisesta 16,4 miljoonasta eurosta (liite). Lemminkäisen hyvä vire pörssissä jatkui aina elokuun loppupuolelle saakka. Aikavälillä 9.8.2006 - 28.8.2006 osake nousi arvosta 30,80 arvoon 33,63, eli 9,19 %.

Lokakuu oli vahva kuukausi maailman pörseissä, ja hyvä vire heijastui luonnollisesti myös sykliseen Lemminkäisen osakkeeseen. Aikavälillä 3.10.2006 - 24.10.2006 yhtiön kurssi nousi arvosta 30,17 arvoon 36,75, eli 21,81 %. Nousuvire sai alkunsa jälleen Wall Streetin puolelta 3.10.2006, jossa selvästi alle 60 dollariin pudonnut raakaöljyn hinta antoi tukea kuluttajien tunnelmille. Yksityisen kulutuksen pysyessä vauhdissa ei USA:n talouskaan välttämättä ajautuisi taantumaan. Näissä oloissa Fed voisi myös mahdollisesti laskea ohjauskorkoa, markkinoilla uskottiin. Tunnelmista kertoi kauppalehti Online illalla 3.10.2006 (liite).

Halventunut raakaöljy piti pörssin vireessä myös Helsingin puolella. Kauppalehti Online uutisoi 12.10.2006 että meneillään oli jo kuudes perättäinen nousupäivä Helsingin pörssissä (liite). Sijoittajia ei uutisen mukaan säikäyttänyt edes tieto siitä, että USA:n kauppataseen alijäämä rikkoi elokuussa kaikkien aikojen ennätystä.

16.10.2006 nähtiin jo kahdeksas perättäinen nousupäivä Helsingin pörssissä. Kauppalehti Online samana päivänä julkaiseman uutisen mukaan hyvä veto tarttui edelleen Yhdysvaltojen puolelta, jossa edellisenä perjantaina teollisuusosakkeiden Dow Jones-indeksi oli hätyytelty jo 12 000 pisteen rajaa (liite). Myös Aasiassa ja Euroopassa 16.10 oli selvä nousupäivä. Samai-

nen uutinen tiesi kertoa että finanssijätti Citigroup oli arvioinut osakkeiden nousevan Yhdysvalloissa ja Euroopassa keskimäärin 10 - 14 prosenttia seuraavan 6-12 kuukauden aikana.

Loppuvuodesta Lemminkäisen osake jäi 33 - 36 euron tuntumaan, eikä suuria laskuja tai nousuja enää nähty. Myöskään vuodenvaihdeilmiötä ei ollut havaittavissa.

Osakkeen kurssi Lemminkäinen Oyj:n tilikauden 2006 lopulla oli 36,10 euroa, edellisvuonna 30,50 euroa. Vuoden 2006 ylin noteeraus oli 39,34 euroa, edellisvuonna 30,61 euroa. Vuoden 2006 osakkeen alin noteeraus oli 28,38 euroa, kun vuonna 2005 se oli 15,75 euroa. Lemminkäinen Oyj:n osakkeen keskipurssi oli vuonna 2005 34,00 euroa, edellisvuonna 21,74 euroa. Osakekannan markkina-arvo Lemminkäisen tilikauden 2005 lopussa oli 614,5 miljoonaa euroa, vuonna 2005 519,1 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2006, 47.)

Lemminkäinen-konsernin liikevaihto oli vuonna 2006 1 795,9 miljoonaa euroa, edellisvuonna 1 601,7 miljoonaa euroa. Kasvua edellisvuodesta oli 12,1 prosenttia. Liikevaihto jakaantui maantieteellisesti seuraavanlaisesti; Suomi 70 %, muut Pohjoismaat 14 %, Venäjä ja Itä-Eurooppa 6 %, Baltian maat 6 % ja muut maat 4 %. Lemminkäinen-konsernin liikevoitto oli 108,1 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 49,1 prosenttia, vuoden 2005 liikevaihdon ollessa 72,5 miljoonaa euroa. Liikevoittoprosentti oli vuonna 2006 6,0 prosenttia ja vuonna 2005 4,5 prosenttia. Lemminkäinen onnistui kasvattamaan osakekohtaista tulostaa reilut 50 prosenttia, tuloksen ollessa 3,87 euroa per osake. Edellisvuonna lukema oli 2,57 euroa. ROI oli 20,6 prosenttia. Oman pääoman tuotto oli vuonna 2006 30,2 prosenttia, ja vuonna 2005 24,5 prosenttia. Lemminkäinen-konsernin omavaraisuusaste vuonna 2006 oli 31,2 prosenttia, edellisvuonna 31,0 prosenttia. (Vuosikertomus 2006, 44.)

Vuodelta 2006 ehdotti hallitus yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa 1,50 euroa per osake. (Vuosikertomus 2006, 49.)

Päällystys- ja kiviainesryhmän liikevaihto oli vuonna 2006 559,0 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 8,6 prosenttia, vuoden 2005 liikevaihdon ollessa 514,7 miljoonaa euroa. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 50 %, muut Pohjoismaat 30 %, Baltian maat ja Venäjä 20 %. Liikevoittoa ryhmä teki vuonna 2006 30,3 miljoonaa euroa, vuonna 2005 20,5 miljoonaa euroa. Kasvua edellisvuodesta oli 47,8 prosenttia. Tilauskantaa onnistuttiin kasvattamaan 42,2 prosentilla, ja se oli tilikauden 2006 loputtua 185,1 miljoonaa euroa, edellisvuonna 130,2 miljoonaa euroa. Tilauskannasta 129,8 miljoonaa euroa koostui Lemminkäisen kansainvälisestä liiketoiminnasta, edellisvuonna 71,1 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2006, 44.)

Vuoden 2006 leuto talvi teki mahdolliseksi Suomen päällystyskauden jatkumisen aivan vuoden 2006 joulukuun loppuun. Laskua nähtiin kuitenkin päällystystöissä kokonaisuudessaan, töiden vähennyttä 10 prosenttia, ja kasvua ei odotettu seuraavallekaan vuodelle. Suomessa alan kilpailu oli kireää ja kannattavuus alalla yleisesti melko heikkoa. Pohjoismaissa, Suomea lukuun ottamatta, pysyttiin keskimäärin vuoden 2005 kanssa samalla tasolla. Baltian maissa päällystystöiden kysyntä pysyi hyvänä. Kustannusten nousu Suomessa päällystetöiden osalta oli huomattavasti vuotta 2005 hitaampaa. Nousuun vaikuttivat muun muassa raaka-aineiden hinnan lasku, varsinkin bitumin. Suomessa sekä Ruotsissa kärsittiin asfalttipäällysteiden heikosta hintatasosta. Kun taas Norjassa ja Tanskassa tilanne oli jo valoisampi. Kiviainesten kysyntä pysyi hyvänä läpi vuoden 2006, johtuen talorakentamisen vilkkaudesta sekä suurista inf-rarakennushankkeista. (Vuosikertomus 2006, 44.)

Vuonna 2006 sai rakennusmateriaaliryhmä aikaan 104,4 miljoonaa euroa liikevaihtoa, kun luku vuonna 2005 oli 100,3 miljoonaa euroa. Ryhmän liikevaihdosta 93 prosenttia tuli Suomesta ja loput 7 prosenttia lähinnä Ruotsista sekä Itä-Euroopasta. Liikevoitto vuonna 2006 oli 4,0 miljoonaa euroa, edellisvuonna 0,6 miljoonaa euroa. Tilauskantaa onnistuttiin kasvattamaan vuonna 2006 76 prosenttia. Rakennusmateriaaliryhmässä uusittiin vuonna 2006 tuotevalikoimaa, sekä kehitettiin toimintajärjestelmiä, näin ollen saatiin parannettua merkittävästi ryhmän kannattavuutta. Porraselementtien kysyntää onnistuttiin kasvattamaan vuonna 2006 toimistorakentamisen vilkastumisen seurauksena. Kateaineiden heikosta hintatasosta huolimatta, onnistuttiin rakennusmateriaaliryhmän puolella kattourakoinnissa saavuttamaan sille asetetut tavoitteet. Kysyntä ympäristöurakoista säilytettiin hyvänä. Uusia urheilu- ja liikunta- paikkoja rakennettiin sekä vanhoja korjattiin. (Vuosikertomus 2006, 45.)

Lemconin vuoden 2006 liikevaihto oli 344,0 miljoonaa euroa, edellisvuonna 328,8 miljoonaa euroa. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 44 %, Venäjä ja Itä-Eurooppa 27 %, muut Pohjoismaat 10 %, Etelä- ja Pohjois-Amerikka 13 % ja muut maat 6 %. Lemconin liikevoitto vuonna 2006 oli 12,5 miljoonaa euroa, vuonna 2005 15,3 miljoonaa euroa. Tulos ennen veroja oli vuonna 2006 Lemconilla 11,1 miljoonaa euroa, vuonna 2005 16,7 miljoonaa euroa. 361,9 miljoonaa euroa oli Lemconin vuoden 2006 tilauskanta, edellisvuoden oli 439,5 miljoonaa euroa. Tilauskannasta 48,1 prosenttia koostui Lemconin kansainvälisestä liiketoiminnasta. (Vuosikertomus 2006, 45.)

PalMBERGIN liikevaihto vuonna 2006 oli 637,5 miljoonaa euroa, vuonna 2005 517,3 miljoonaa euroa. 7 prosenttia vuoden 2006 liikevaihdosta tuli Ruotsin markkinoilta. Liikevoittoa ja tulos-ta ennen veroja onnistuttiin molempia kasvattamaan vuoden 2006 aikana reilut 80 prosenttia. Vuosi 2006 oli PalMBERGILLÄ hyvä. Tilauskanta vuoden 2006 lopulla oli lähes tuplaantunut vuodesta 2005. Vuoden 2006 aikana kasvoi myös talonrakennusala, ja kasvun odotettiin vielä jat-

kuvan, sillä liike- sekä toimistorakentaminen oli ollut vilkasta. Lisäksi tuotanto logistiikkarakennusten osalta oli lisääntynyt. (Vuosikertomus 2006, 45.)

Tekmannin liikevaihto oli vuonna 2006 191,7 miljoonaa euroa, vuonna 2005 191,1 miljoonaa euroa. Liikevaihto kertyi pääasiassa Suomesta, ainoastaan 5 prosenttia tuli kansainvälisestä toiminnasta, pääasiassa Venäjältä sekä Ruotsista. Liikevoitto vuonna 2006 oli Tekmannilla 6,9 miljoonaa euroa, edellisvuonna 6,8 miljoonaa euroa. Tulos ennen veroja oli vuonna 2006 7,8 miljoonaa euroa, vuonna 2005 7,4 miljoonaa euroa. Materiaalien kustannukset olivat alkuvuonna 2006 nousseet, ja toiminnan volyymit taas vuorostaan laskeneet, mikä puolestaan raskasti Tekmannin alkuvuoden tulosta. Loppuvuonna tulosta onnistuttiin parantamaan alkuvuoden laskun jälkeen, uudistetun johtamis- ja toiminnanohjausjärjestelmien vakiintumisen ansiosta. Vuoden 2006 kysyntä taloteknisistä huolloista, kunnossapidosta ja korjaustoimista pysyi Tekmannilla hyvänä. Tekmanni Servicen palveluiden kysyntä kasvoi myös vuonna 2006, johtuen yritysten kiinteistötoimintojen lisääntyneestä ulkoistamisesta. (Vuosikertomus 2006, 46.)

6.2.11 2007

1.1.2007 päivän päätöskurssin ollessa 35,70, nousi Lemminkäisen kurssi 8.1.2007 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 38,80. 10.1.2007 päivän päätöskurssin ollessa 35,95, nousi kurssi 16.1.2007 mennessä päivän päätöskurssiin 39,89. 12.2.2007 päivän päätöskurssin ollessa 41,49, nousi kurssi 15.2.2007 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 47,00. 23.2.2007 päivän päätöskurssin ollessa 47,00, lähti Lemminkäisen kurssi laskuun, saavuttaen 1.3.2007 mennessä päivän päätöskurssin 43,41. 5.3.2007 päivän päätöskurssin ollessa 43,15, lähti kurssi epätasaiseen nousuun, nousten 8.3.2007 asti, jolloin saavutettiin päivän päätöskurssi 46,70. 2.4.2007 päivän päätöskurssin ollessa 45,37, nousi kurssi 5.4.2007 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 49,00. 19.4.2007 päivän päätöskurssin ollessa 48,40, lähti Lemminkäisen kurssi nousuun ja nousi 25.4.2007 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 53,23. 23.4.2007 - 24.4.2007 päivän päätöskurssin ollessa 51,75, laski kurssi 51,11:een, mutta jatkoi sitten taas saman tien nousua, nousten 25.4.2007 asti.

27.4.2007 päivän päätöskurssin ollessa 52,72, otti kurssi noususuunnan nousten päivän päätöskurssiin 54,89 7.5.2007 mennessä. 9.5.2007 päivän päätöskurssin ollessa 54,00, otti kurssi laskusuunnan, laskien päivän päätöskurssiin 51,77 10.5.2007 mennessä. Kurssi lähti kuitenkin saman tien nousuun, nousten 16.5.2007 mennessä päivän päätöskurssiin 53,38. 13.6.2007 päivän päätöskurssin ollessa 51,62, nousi Lemminkäisen kurssi 15.6.2007 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 54,55. 20.6.2007 päivän päätöskurssin ollessa 55,29, lähti kurssi laskuun, laskien 26.6.2007 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 51,65. Päivän päätöskurssin ollessa 50,05 21.8.2007 nousi kurssi 23.8.2007 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 52,48. 24.8.2007 kurssin

ollessa sama kuin edellisenä päivänä, lähti kurssi laskuun saavuttaen 30.8.2007 päivän päätöskurssin 50,32.

14.9.2007 päivän päätöskurssin ollessa 49,80 lähti kurssi laskuun saavuttaen 17.9.2007 päivän päätöskurssin 48,05. 19.9.2007 päivän päätöskurssin ollessa 47,99 lähti kurssi nousuun, nousun 21.9.2007 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 50,40. 31.10.2007 päivän päätöskurssin ollessa 50,37, lähti kurssi laskuun, laskien 13.11.2007 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 39,10. Kurssi nousi hiukan, ja jatkoi taas laskuaan lähtien 14.11.2007 päivän päätöskurssista 41,00, saavuttaen 19.11.2007 päivän päätöskurssin 35,56. Päivän päätöskurssin ollessa 5.12.2007 34,98, otti Lemminkäisen kurssi noususuunnan ja nousi 12.12.2007 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 36,62. Tästä kurssi lähtikin saman tien laskuun, laskien 18.12.2007 mennessä päivän päätöskurssiin 33,35.

Lemminkäisen vuoden 2007 ensimmäinen selkeä nousu on havaittavissa aikavälillä 10.1.2007 - 16.1.2007 kurssin noustessa arvosta 35,95, arvoon 39,89, eli 10,96 %. Syynä oli Lemminkäiseen kuuluvan Lemconin saama tunneliurakka Ruotsista, josta kauppalehti Online uutisoi 10.1.2007 (liite). Sopimuksen arvo oli noin 43 miljoonaa euroa.

15.2.2007 Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen tehneen huiman tuloksen (liite). Konsernin loka-joulukuun tulos ennen veroja oli noussut 30,3 miljoonaan euroon, verrattuna edellisen vuoden 13,5 miljoonan tulokseen. Osakekohtainen tulos puolestaan oli kaksinkertaistunut 0,54 eurosta 1,30 euroon, ja liikevaihto kasvanut 429,5 miljoonasta eurosta 490,8 miljoonaan euroon. Tulosjulkistuspäivänä Lemminkäisen kurssi nousi 3,27 %, mutta voimakas nousu ei enää jatkunut seuraavina päivinä. Kurssista onkin huomattavissa että yhtiön kurssi lähti nousuun jo ennen tulosjulkistusta, eli 13.2.2007. Aikavälillä 13.2.2007 - 15.2.2007 kurssi nousi arvosta 41,6 arvoon 47,00 eli 12,98 %.

Huhtikuussa Lemminkäinen ilmoitti saaneensa yhteensä lähes 100 miljoonan euron urakat. 18.4.2007 Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen tehneen 40 miljoonan euron sopimuksen kolmen suomalaisen tiepiirin kanssa päällysteiden kunnossapidosta (liite). Aikavälillä 18.4.2007 - 25.4.2007 yhtiön kurssi nousi arvosta 48,40, arvoon 53,23, eli 9,98 %. 26.4.2007 kauppalehti Online puolestaan uutisoi Lemminkäinen-konserniin kuuluvan Lemconin saaneen 54 miljoonan euron arvoisen tunnelin rakennusurakan Ruotsista (liite). Yhtiön kurssi nousi aikavälillä 26.4.2007 - 7.5.2007 arvosta 53,09, arvoon 54,89 eli 3,39 %. Yhteensä kurssi nousi molempien positiivisten uutisten saattamana aikavälillä 18.4.2007 - 7.5.2007 arvosta 48,4, arvoon 54,89, eli 13,41 %.

Lemminkäisen osakkeen tähän asti korkein päivän päätösarvo nähtiin 20.6.2007 jolloin kurssi päättyi arvoon 55,29 euroa. Seuraavana päivänä 21.6.2007 Kauppalehti Online julkaisi uutisen

jossa kerrottiin monien odottavan kolme vuotta kestäneen nousutrendin päättyvän muutaman viikon kuluttua alkavaan tuloskauteen (liite). Lemminkäisen osakkeen lasku alkoi kyseisestä päivästä. YIT:n lasku oli alkanut melko tarkalleen neljä kuukautta aikaisemmin, korkein päätösarvo nähtiin 20.2.2007. Samainen Yhdysvaltojen puolelta kantautunut makrodata joka nakeri YIT:n osaketta pitkin kesää ja syksyä 2007, vaikutti myös Lemminkäisen osakkeeseen. Samoin kuin YIT:n tapauksessa, on mahdotonta osoittaa tietyn uutisen suoranaista vaikutusta pörssikurssiin. Kesän ja syksyn aikana Lemminkäisen kurssilasku oli kuitenkin loivempaa kuin YIT:n tapauksessa. 20.6.2007 huippuarvostaan 55,29 euroa, osake laski 31.10.2007 mennessä arvoon 50,37 euroa, eli ainoastaan 8,90 %.

Lemminkäisen varsinainen romahdus alkoi kuitenkin marraskuun alussa. Pörssit laskivat yleisesti subprime-uutisten saattamana kuun alussa, on joten vaikea määritellä Lemminkäisen 8.11.2007 julkaiseman tuloksen osuutta romahduksessa. Kauppalehti Online julkaisi 8.11.2007 uutisen jossa kerrottiin Lemminkäisen tehneen heinä-syyskuussa 52,60 miljoonan euron tuloksen ennen veroja, kun konsensusennuste oli 60,01 miljoonaa euroa. Päätöskursseista mitattuna yhtiön osake laski aikavälillä 8.11.2007 - 28.12.2007 arvosta 44,00 euroa, arvoon 31,50 euroa eli 28,41 %. Romahdus oli kuitenkin alkanut jo 1.11.2007. Kyseisestä päivästä vuoden viimeiseen pörssipäivään yhtiön kurssi oli laskenut arvosta 49,99 euroa arvoon 31,50 euroa, eli 36,99 %. Huippunoteerauksestaan 55,29 euroa, yhtiön kurssi oli puolestaan laskenut 43,03 % vuoden loppuun mennessä. YIT laski vuoden huippunoteerauksestaan (20.2.2007, 27,40 euroa) vuoden viimeiseen pörssipäivään mennessä 45,29 %, joten yhtiöiden arvoista katosi prosentuaalisesti lähes saman verran. YIT:n lasku toisin ajoittuu neljä kuukautta pidemmälle ajanjaksole.

Lemminkäinen Oyj:n vuoden 2007 viimeisenä kaupankäyntipäivänä oli osakkeen kurssi 31,50 euroa, edellisvuonna 36,10 euroa. Vuonna 2007 osakkeen korkein noteeraus oli 55,61 euroa, vuonna 2006 korkein oli 39,34 euroa. Vuoden 2007 alin noteeraus oli 31,03 euroa, vuonna 2006 puolestaan 28,38 euroa. Keskikurssi Lemminkäisellä oli vuoden 2007 aikana 44,88 euroa, vuonna 2006 34,00 euroa. (Vuosikertomus 2007, 40.)

Koko vuosi 2007 oli Lemminkäisen kannalta positiivinen. Liikevaihtoa vuodelta 2007 kertyi 2 174,1 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 21,1 prosenttia, liikevaihdon ollessa vuonna 2006 1 795,9 miljoonaa euroa. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 73,3 %, muut Pohjoismaat 14 %, Venäjä ja Itä-Eurooppa 3 %, Baltian maat 5,7 % ja muut maat 4 %. Liikevoittoa tehtiin vuonna 2007 126,3 miljoonaa euroa, 16,8 prosenttia enemmän kuin edellisvuonna, jolloin liikevoitto oli 108,1 miljoonaa euroa. Loppuvuoden tulosta heikensi Lemminkäisen seuraamusmaksu kilpailulainsäädännön rikkomisesta, summa oli 14 miljoonaa euroa. Markkinaoikeus langetti maksun, katsoessaan Lemminkäisen osallistuneen päällystemarkkinoilla toimintaan, joka rikkoi kilpailulainsäädäntöä. Vertailukelpoinen liikevoitto oli

vuodelta 2007 140,3 miljoonaa euroa, huomioimatta edellä mainittua seuraamusmaksua. Liikevoittoprosentti oli Lemminkäisellä vuoden 2007 aikana 5,8 prosenttia, vuonna 2006 6,0 prosenttia. Lemminkäisen osakekohtainen tulos oli vuodelta 2007 4,29 euroa, kasvua edellisvuodesta oli 10,9 prosenttia, kun osakohtainen tulos oli 3,87 euroa. ROI oli 20,7 prosenttia. Lemminkäisen oman pääoman tuotto oli vuonna 2007 27,5 prosenttia, edellisvuonna 30,2 prosenttia. Vuoden 2007 omavaraisuusaste Lemminkäisellä oli 32,7 prosenttia, vuonna 2006 31,2 prosenttia. (Vuosikertomus 2007, 57.)

Vuodelta 2007 ehdotti hallitus yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa 1,80 euroa per osake. (Vuosikertomus 2007, 40.)

Päällystys- ja kiviainesryhmän liikevaihto oli vuonna 2007 636,3 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 13,8 prosenttia, jolloin liikevaihto oli 559,0 miljoonaa euroa. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 50,5 %, muut Pohjoismaat 29,2 %, Baltian maat ja Venäjä 20,3 %. Päällystys- ja kiviainesryhmän liikevoitto vuonna 2007 oli 26,9 miljoonaa euroa, vuonna 2006 35,5 miljoonaa euroa. Huomioimatta markkinaoikeuden seuraamusmaksua, oli 40,9 miljoonan euron liikevoitto vertailukelpoinen. Ryhmän tilauskanta oli vuoden lopussa 171,4 miljoonaa euroa, laskien 7,4 prosenttia vuodesta 2006, jolloin tilauskanta oli 185,1 miljoonaa euroa. 93,0 miljoonaa euroa tilauskannasta tuli kansainvälisestä liiketoiminnasta, vuonna 2006 129,8 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2007, 53.)

Vuoden 2007 markkinatilanteeseen verrattaessa Lemminkäisen päällystys- ja kiviainesryhmällä tulos oli hyvä, ja liikevaihto jatkoi edelleen kasvuaan. Työmäärät päällystystöissä pysyivät Suomen markkinoilla samalla tasolla vuoden 2006 kanssa. Kilpailu asfalttialalla oli kuitenkin kovaa, ja se painoi hintatasoa surkeaksi. Johtoasema päällystysurakoitsijana Suomessa pysyi edelleen Lemminkäisen hallussa. Lemminkäisen asema markkinoilla oli vahva Suomessa, Norjassa, Tanskassa ja Baltiassa. (Vuosikertomus 2007, 53.)

Rakennusmarkkinoiden pysyessä vilkkaina, kysyntä myös kiviaineksista pysyi hyvänä. Vuonna 2007 Lemminkäinen tuotti 16,5 miljoonaa tonnia kiviainesta, vuonna 2006 16,6 miljoonaa tonnia. Vuonna 2007 tehtiin yrityskauppa ostamalla Virolainen Löhketööd OÜ, joka oli erikoistunut louhinta- sekä räjäytystöihin. Kaupan tarkoituksena oli laajentaa louhintaurakointia sekä kehittää Lemminkäisen Viron jalostusta kiviaineksissa. (Vuosikertomus 2007, 53.)

Rakennusmateriaaliryhmän vuoden 2007 liikevaihto oli 133,8 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 28,2 miljoonaa euroa, jolloin liikevaihto oli 104,4 miljoonaa euroa. Liikevaihdosta 92 prosenttia tuli Suomesta, ja loput 8 prosenttia teki enimmäkseen Venäjä ja Itämeren alueen maat. Rakennusmateriaaliryhmän liikevoitto vuonna 2007 oli 11,1 miljoonaa euroa, vuonna 2006 5,0 miljoonaa euroa. Tilauskanta oli vuoden 2007 loputtua 37,7 miljoonaa euroa,

vuonna 2006 23,4 miljoonaa euroa. Kasvua edellisvuodesta oli 61,1 prosenttia. Vuoden 2007 hyvään tulokseen vaikutti muun muassa koko kauden vilkas kysyntä ja toimintaa tukevat yrittösotot. Kasvua nähtiin myös kateaineiden kysynnässä, ja markkinoiden maahantuonti oli vilkastunut. Etenkin Venäjältä ja Keski-Euroopasta tuotiin kateaineita, joka osaltaan kiristi kilpailua. Vastavuoroisesti taas vienti Lemminkäisen kateaineista Itämeren alueelle sekä Venäjälle vilkastui tasaisesti. (Vuosikertomus 2007, 54.)

Lemcon Oy:n vuoden 2007 liikevaihto oli 389,9 miljoonaa euroa, vuonna 2006 344,0 miljoonaa euroa. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 50,9 %, muut Pohjoismaat 13,8 %, Itä-Eurooppa ja Baltian maat 13,5 %, Etelä- ja Pohjois-Amerikka 12 % ja muut maat 9,8 %. Lemcon laajensi toimintaansa uusille alueille, näitä oli muun muassa Intia, Tansania, Australia, Paraguay, Bolivia ja El Salvador. Lemconin vuoden 2007 liikevoitto oli 13,0 miljoonaa euroa, vuonna 2006 12,5 miljoonaa euroa. Tulos ennen veroja oli vuonna 2007 10,2 miljoonaa ja vuonna 2006 11,1 miljoonaa euroa. Tilauskanta vuoden 2007 päätyttyä oli 346,7 miljoonaa euroa, vuonna 2006 361,9 miljoonaa euroa. Laskua edellisvuodesta oli 4,2 prosenttia. Kansainvälisen liiketoiminnan osuus tilauskannasta oli vuonna 2007 46 prosenttia ja vuonna 2006 48,1 prosenttia. (Vuosikertomus 2007, 54.)

Lemconin infrarakentamisen Suomen tilauskanta oli hyvä. Kotimaassa työn alla olevat urakat olivat pitkäaikaisia. Lemconin toimintaa laajensi kannattavasti suuret tieurakat. Ruotsissa Lemcon sai suuria tunneliurakoita tehtäväkseen, ja näin ollen vahvasti asemaansa tunneli- ja kalliorakentajana. Venäjällä Lemcon käynnisti strategiansa mukaan omaperusteista asunto- sekä toimitilatutuotantoa. Pietarissa käynnistettiin asuintalon rakennus, johon tuli 530 asuntoa. Kalugan läänissä Lemcon aloitti teollisuuspuistohankkeen 135 hehtaarin alueelle. Niille joilla oli intressejä sijoittaa Venäjälle, tarjosi Lemcon nopean ja vähäriskinen tavan perustaa toimintaa Venäjän vahvistuneille markkinoille. (Vuosikertomus 2007, 54.)

Palmberg-konsernin liikevaihto vuonna 2007 oli 837,0 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 31,3 prosenttia, liikevaihdon ollessa 637,5 miljoonaa euroa. Ruotsin markkinat toivat 6,8 prosenttia Palmbergin liikevaihdosta. Liikevoitto oli 70,2 miljoonaa euroa, vuonna 2006 52,4 miljoonaa euroa. Kasvua edellisvuodesta oli 34 prosenttia. Tulos ennen veroja oli vuonna 2007 65,5 miljoonaa euroa, vuonna 2006 46,0 miljoonaa euroa. Tilauskanta oli vuoden 2007 loputtua 746,4 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 9,5 prosenttia, vuonna 2006 tilauskannan ollessa 681,5 miljoonaa euroa. 3,3 prosenttia tilauskannasta koostui kansainvälisestä liiketoiminnasta, vuonna 2006 3,8 prosenttia. Palmberg onnistui luomaan hyvää tulosta johtuen muun muassa kiinteistökehityksen kannattavuuden kasvusta, sekä toimitilarakentamisen vilkkaudesta. Pula tonteista pääkaupunkiseudulla, rakennuslupien prosessien pitkittyminen, sekä kysyntätekiäjät tietyillä alueilla viivästyttivät asuntotuotannon käynnistämistä. Markkinatilan-

ne oli vuonna 2007 kohtuullisen hyvä, asuntojen myyntitahti oli kuitenkin hidastunut. (Vuosikertomus 2007, 55.)

Vuonna 2007 osti Palmberg Sulo Lipsanen Oy:n liiketoiminnan. Yritysosstolla Palmberg kasvatti Venäjän asuntotuotantoaan. Sulo Lipsanen Oy oli kokenut asuntorakentaja Venäjällä, erityisesti Pietarin alueella ja Svetogorskissa. Palmberg käynnisti uusia kohteita vuoden 2007 aikana Pietarin alueella. (Vuosikertomus 2007, 56.)

Tekmanni Oy:n liikevaihto oli vuonna 2007 230,2 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 20,1 prosenttia, liikevaihdon ollessa vuonna 2006 191,7 miljoonaa euroa. 4,2 prosenttia liikevaihdosta teki Ruotsi ja Venäjä. Liikevoittoa Tekmanni teki vuonna 2007 11,9 miljoonaa euroa, edellisvuonna 6,9 miljoonaa euroa. Tulos ennen veroja oli vuonna 2007 13,6 miljoonaa euroa, vuonna 2006 7,8 miljoonaa euroa. Tekmannin tilauskanta oli 111,9 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 49,4 prosenttia, tilauskannan ollessa 74,9 miljoonaa euroa. 5,7 prosenttia tilauskannasta koostui kansainvälisestä liiketoiminnasta, vuonna 2006 2,7 prosenttia. (Vuosikertomus 2007, 56.)

Kaikilla Tekmannin liiketoiminta-alueilla nautittiin hyvästä liikevaihdosta ja -voitosta. Tekmannin palvelut olivat kysytyjä läpi vuoden johtuen vilkkaasta liikerakentamisesta, sekä toimistorakentamisesta. Kysyntä oli vilkasta myös taloteknisen huollon, kunnossapidon sekä korjaustoiminnan osalta. Tekmanni Service Oy onnistui kasvattamaan liikevaihtoaan kannattavasti melkein 40 prosenttia, erikoisalueinaan juuri edellä mainitut talotekniset palvelut. Kysyntä teollisuuspalveluista pysyi vakaana. Tekmannin rakenneuudistus mahdollisti yrityksen positiivisen kehityksen. Rakenneuudistuksen tarkoituksena oli parantaa Tekmannin alueellista palveluvalmiutta yrityskauppojen ja liiketoimintojen yhtiöittämisen ansiosta. (Vuosikertomus 2007, 56.)

6.2.12 2008

Vuoden 2008 ensimmäinen merkittävämpi kurssinmuutos alkoi jo vuonna 2007, 31.12.2007 jolloin päivän päätöskurssi oli 31,28, ja laski 7.11.2008 asti saavuttaen päivän päätöskurssin 29,35. 28.1.2008 päivän päätöskurssin ollessa 29,69 lähti kurssi laskuun, saavuttaen 4.2.2008 päivän päätöskurssin 28,30. Kurssi lähti saman tien nousuun, saavuttaen päivän päätöskurssin 34,90 18.2.2008 mennessä. 25.2.2008 päivän päätöskurssin ollessa 35,75, lähti Lemminkäisen kurssi laskuun, laskien 3.3.2008 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 34,00. 10.3.2008 päivän päätöskurssin ollessa 34,00, lähti kurssi taas laskuun, laskien 17.3.2008 mennessä 31,70:ään ja nousten taas 24.3.2008 mennessä päivän päätöskurssiin 34,58. 9.6.2008 päivän päätöskurssin ollessa 32,02, lähti Lemminkäisen kurssi loivaan laskuun saavuttaen 7.7.2008 mennessä

päivän päätöskurssin 26,50. Päivän päätöskurssin ollessa 24,29, otti kurssi laskusuunnan laskien päivän päätöskurssiin 21,77, joka saavutettiin 18.8.2008.

Seuraava merkittävämpi kurssimuunnos osui välille 29.9.2008 - 13.10.2008 jolloin kurssi laski päivän päätöskurssista 20,20, päivän päätöskurssiin 15,72. 20.10.2008 päivän päätöskurssin ollessa 15,53, otti kurssi taas laskusuunnan laskien 27.10.2008 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 13,45. Vuoden 2008 viimeisin merkittävämpi muutos jatkuikin sitten vuoden 2009 puolelle, lähtien päivän päätöskurssista 12,90 22.12.2008 ja saavuttaen 5.1.2009 päivän päätöskurssin 15,23.

Tammikuun 2008 aikana Lemminkäisen osake lasketteli vielä hiukan alaspäin käyden matalimmillaan 27,28 eurossa 22.1.2008. Yhtiö julkaisi osavuosituloksensa 14.2.2008, josta Kauppalehti Online uutisoi saman päivänä (liite). Yhtiö kertoi tuloksen ennen veroja laskeneen 19,6 miljoonaan euroon loppuvuonna. Vuoden 2006 loka-joulukuussa yhtiön tulos ennen veroja oli 30,30 miljoonaa euroa. Liikevaihto sen sijaan oli kohonnut 638,5 miljoonaan euroon, verrattuna vertailukauden 490,80 miljoonaan euroon. Aikavälillä 14.2.2008 - 27.2.2008 Lemminkäisen osakkeen arvo nousi arvosta 31,51 euroa, arvoon 35,90 euroa, eli 13,93 %. Nousu oli kuitenkin alkanut jo pari päivää aikaisemmin, sillä 11.2.2008 kurssi päättyi arvoon 28,49 euroa, nousten tästä 30,79 euroon 13.2.2008 mennessä. Yhteensä kurssi nousi siis ennen ja jälkeen tulosjulkistuksen 26 %.

Lemminkäinen julkisti alkuvuoden tuloksensa 8.5.2008 josta uutisoi Kauppalehti Online samaan päivänä (liite). Tappio ennen veroja oli kasvanut 11,6 miljoonaan euroon vuodentakaisesta 3,0 miljoonasta eurosta. Liikevaihto sen sijaan oli kasvanut 444,9 miljoonaan euroon vuodentakaisesta 328,0 miljoonasta eurosta. Tappio johtui yhtiön mukaan liiketoiminnan, etenkin päällystyksen kausiluontoisuudesta. Talorakentaminen kotimaassa ja etenkin venäjällä oli sen sijaan säilynyt vilkkaana mikä kasvatti liikevaihtoa. Lemminkäisen kurssi putosi aikavälillä 8.5.2008 - 15.5.2008 arvosta 35,00 euroa, arvoon 33,55 euroa, eli 4,14 %.

Toukokuun ajan Lemminkäisen osake sinnitteli vielä 34 euron tuntumassa. Pudotus alkoi 4.6.2008 eli täysin samoihin aikoihin YIT:llä. Samat Yhdysvaltojen puolelta kantautuneet negatiiviset makrouutiset jotka käsiteltiin YIT:n yhteydessä, vaikuttivat vahvasti myös Lemminkäisen osakekurssiin. Samoin kuin YIT:n tapauksessa, on myös Lemminkäisen kohdalla vaikeaa yksilöidä tietyn uutisen vaikutusta putoavaan pörssikurssiin. Yhtiön loppuvuosi pörssissä oli yhtä pudotusta. Kyseisenä ajanjaksona julkistettiin kaksi yhtiöön liittyvää negatiivista uutista, mutta kummallakaan ei ollut vahvaa vaikutusta jo putoavaan kurssiin. 7.8.2008 Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen tuloksen ennen veroja jäävän ennustettua pienemmäksi huhtikuussa (liite). Yhtiö teki 31 miljoonan euron tuloksen ennen veroja, kun Valuatumin keräämä konsensusennuste ennakoiti 40,7 miljoonaa euron tulosta. 30.10.2008 Kauppalehti Onli-

ne uutisoi Lemminkäisen antaneen tulosvaroituksen. Yhtiö varoitti että vuoden tulos ei tulisi saavuttamaan viime vuoden tasoa. Sen sijaan liikevaihto ja tase tulisivat kuitenkin kasvamaan. Lemminkäinen julkaisi odotusten mukaisen tuloksensa 6.11.2008, mutta sillä ei ollut suoranaista voimakasta vaikutusta kurssiin. Aikavälillä 4.6.2008 - 30.12.2008, kurssi laski arvosta 34,36, arvoon 13,05, eli 62,02 %.

Lemminkäinen Oyj:n tilikauden 2008 lopussa oli osakkeen kurssi 13,05 euroa, vuonna 2006 31,50 euroa. Lemminkäisen osakekannan markkina-arvo oli vuonna 2008 221, miljoonaa euroa, reilusti vähemmän kuin edellisvuonna, jolloin arvo oli 536,2 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2008, 61.)

Lemminkäinen-konserni kerrytti vuoden 2008 aikana liikevaihtoa 2 481,8 miljoonalla eurolla, edellisvuonna 2 174,1 miljoonalla eurolla. Maantieteellisesti liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 73 %, muut Pohjoismaat 13 %, Venäjä 4 %, Itä-Eurooppa sekä Baltian maat 7 % ja muut maat 3 %. Lemminkäinen-konsernin tilikauden 2008 liikevoitto oli 123,2 miljoonaa euroa, vuonna 2007 127,2 miljoonaa euroa. Liikevoittoprosentti oli vuonna 2008 5 prosenttia, kun vuonna 2007 se oli 5,8 prosenttia. (Vuosikertomus 2008, 56.)

Vuodelta 2008 ehdotti hallitus yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa 0,90 euroa per osake. (Vuosikertomus 2008, 63.)

Konsernin sisällä tehtiin vuoden alusta organisaatiomuutoksia, joiden myötä konserni muutettiin koostumaan neljästä eri toimialasta. Uusi organisaatio koostui talorakentamisesta, infrarakentamisesta, talotekniikasta ja rakennustuotteista.

Talorakentamisen liikevaihto oli vuonna 2008 1205,7 miljoonaa euroa, kasvua edellisvuodesta oli 16 prosenttia, jolloin liikevaihto oli 1042,9 miljoonaa euroa. Maittain liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 80 %, muut Pohjoismaat 5 %, Venäjä 9 % ja muut maat 9 %. Vuoden 2008 liikevaihtoa nostattavia tekijöitä olivat vilkas liike- ja toimistorakentamisen sekä Venäjän talojen rakennustoiminta. Talorakentaminen sai aikaan vuonna 2008 liikevoittoa 71,8 miljoonaa euroa, suhteellisen samalla tasolla pysyttiin edellisvuoden 71,7 miljoonan euron kanssa. Toimialan tilauskanta oli vuonna 2008 576,3 miljoonaa euroa, laskua oli lähes 40 prosenttia edellisvuodesta, tilauskannan ollessa 938,0 miljoonaa euroa. 89,4 miljoonaa euroa tilauskannasta koostui kansainvälisestä liiketoiminnasta, vuonna 2007 106,9 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2008, 57.)

Alkuvuodesta 2008 oli liiketilojen-, toimitilojen- ja logistiikkarakentaminen vilkasta. Kysyntä lähti kuitenkin laskuun loppuvuodesta. Kysyntää toimitilarakentamiselle löytyi koko tilikauden 2008 pääkaupunkiseudulla. Ulkomaalaisten kiinteistösijoittajien rahoitus mahdollisuudet heik-

kenivät vuonna 2008 alkunsa saaneen maailmanlaajuisen rahoituskriisin seurauksena. Erityisesti pääkaupunkiseudun ulkopuolella olevista kiinteistökohteista sijoittajat halusivat suurempaa tuottoa. Vuosi 2008 oli kuitenkin suotuisa korjausrakentamiselle, sen osuus talorakentamisesta oli 17 prosenttia. Korjausrakentaminen kasvoi tasaisesti ja kasvun odotettiin jatkuvan jatkossakin, myös osuuden talonrakentamisesta odotettiin kasvavan. (Vuosikertomus 2008, 58.)

Kansainvälinen rahoituskriisi synkensi näkymiä myös Venäjällä, romuttaen rakentamisen kysyntää. Asuntomarkkinoiden odotettiin pysyvän samalla tasolla, nousua ei ollut odotettavissa. Ruplan devalvointi ja kulutusluottojen hankala saatavuus heikensivät vuonna 2008 yksityistä kulutusta. Vaikka Venäjän markkinoilla on aiempina vuosina koettu kasvua, ei Venäjän osuus Lemminkäisen sitoutuneesta pääomasta ole merkittävä. Tämän vuoksi Venäjän heikot näkymät eivät vielä oleellisesti heilauta Lemminkäinen-konsernin tulosta. (Vuosikertomus 2008, 58.)

Infrarakentamisen liikevaihto oli vuonna 2008 902,8 miljoonaa euroa, edellisvuonna luku oli 820,3 miljoonaa euroa. Liikevaihto jakautui maittain seuraavanlaisesti; Suomi 54 %, muut Pohjoismaat 30 %, Baltian maat 14 % ja Venäjä 2 %. Toimialan liikevoitto oli vuonna 2008 30,7 miljoonaa euroa, edellisvuonna 39,3 miljoonaa euroa. Vuonna 2008 nousi infrarakentamisen panoskustannukset, Baltian maissa puolestaan kärsittiin huonosta markkinatilanteesta ja kotimaassa osa infrahankkeista etenivät heikosti. Nämä kaikki edellä mainitut vaikuttivat negatiivisesti vuoden 2008 tulokseen. (Vuosikertomus 2008, 58.)

Päällystystoimintaa pystyttiin vuonna 2008 jatkamaan pitkälle syksyyn, ja Lemminkäisen päällystystoiminnan kausi oli vilkas koko vuoden. Vuoden 2008 aikana valmistettiin Suomessa asfalttimassaa noin 6 miljoonaa tonnina edestä, josta Lemminkäinen valmisti melkein 50 prosenttia. Hintataso alalla oli kuitenkin matalalla. Kilpailu uusista infrahankkeista yhdyskuntarakentamisessa oli kireää, ja tarjolla oli runsaasti tekijöitä. Väylähankkeet pitivät Lemminkäisen työkantaa yllä. (Vuosikertomus 2008, 58.)

Talotekniikan liikevaihto oli vuonna 2008 269,5 miljoonaa euroa, kasvua vuodesta 2007 oli 17 prosenttia, liikevaihdon ollen 230,2 miljoonaa euroa. Liikevoittoa Talotekniikka teki vuonna 2008 17,0 miljoonaa euroa, kun vuonna 2007 luku oli 11,9 miljoonaa euroa. Kasvua tuli edellisestä vuodesta 44 prosenttia. Toimialan tilauskanta oli 97,7 miljoonaa euroa, laskien edellisvuodesta 13 prosenttia, vuoden 2007 tilauskannan ollessa 111,9 miljoonaa euroa. Talotekniikan palvelut olivat kysytyjä alkuvuonna vilkkaasta liike- ja toimitilarakentamisesta johtuen. Loppuvuonna kysyntä kuitenkin laski, pienentäen hankkeiden kokoja ja määriä. Markkinoiden hiljenemisen aste oli alueellista, etenkin pääkaupunkiseudulla kysyntä hiljentyi. (Vuosikertomus 2008, 59.)

Vuoden 2008 aikana taloteknisen huollon sekä kunnossapidon kysyntä pysyi hyvänä. Palvelut olivat Tekmanni Service Oy:n erikoisaloja, jonka liiketoiminta oli vuoden 2008 aikana kokenut positiivista kehitystä ja tulevaisuuden ennustetaan olevan hyvä. (Vuosikertomus 2008, 59.)

Rakennustuotteiden liikevaihto vuonna 2008 oli 156,0 miljoonaa euroa, 17 prosenttia enemmän kuin edellisvuonna, jolloin liikevaihto oli 133,8 miljoonaa euroa. Volyymia pystyttiin nostamaan rakennustuotteiden jokaisella toiminta-alueella. Liikevoitto vuonna 2008 oli 10,5 miljoonaa euroa, vuonna 2007 11,1 miljoonaa euroa. Rakennustuotteiden tilauskanta oli vuoden 2008 loputtua 25,2 miljoonaa euroa, laskien edellisvuoden 37,7 miljoonaan euron tilauskannasta. (Vuosikertomus 2008, 59.)

6.2.13 2009

2.2.2009 päivän päätöskurssin ollessa 15,68, lähti Lemminkäisen kurssi nousuun, nousten 9.2.2009 mennessä päivän päätöskurssiin 17,79. Seuraava vuoden 2009 merkittävämpi kurssi-muutos sijoittui 13.4.2009 - 4.5.2009 väliselle ajalle, jolloin kurssi nousi ensin loivasti ja sitten jyrkemmin päivän päätöskurssista 16,20, päivän päätöskurssiin 23,14. Kurssi jatkoi saman tien laskulla, laskien päivän päätöskurssiin 19,9 11.5.2009 mennessä. 6.7.2009 päivän päätöskurssin ollessa 17,90, lähti Lemminkäisen kurssi nousuun, nousten 27.7.2009 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 23,10. 17.8.2009 päivän päätöskurssin ollessa 24,23, nousi kurssi 24.8.2009 mennessä päivän päätöskurssiin 26,94. 31.8.2009 päivän päätöskurssin ollessa 26,35, nousi kurssi 7.9.2009 mennessä päivän päätöskurssiin 29,06. 14.9.2009 päivän päätöskurssin ollessa 29,90, otti Lemminkäisen kurssi laskusuunnan, laskien 5.10.2009 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 24,00. Kurssi lähti saman tien kuitenkin loivaan nousuun, nousten 19.10.2009 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 26,80. 21.12.2009 päivän päätöskurssin ollessa 22,87, nousi kurssi 4.1.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 25,24.

Vuosi 2009 oli yleisesti vahva pörssivuosi, eikä Lemminkäinen tehnyt siinä poikkeusta. Aivan YIT:n kaltaisiin tuottoihin ei Lemminkäisen osakkeella päässyt, mutta vuoden aikana osake kuitenkin kävi yli tupla-arvossa alkuvuoden noteeraukseen verrattuna. Alkuvuosi käynnistyi pörssin yleisindeksistä katsottuna heti vahvasti ja lisäksi Kauppalehti Online uutisoi 5.1.2009 Lemminkäisen tehneen isot kiinteistökaupat (liite). Yhtiö oli vuoden vaihteessa myynyt kotimaisille kiinteistösijoittajille 21 kiinteistökohdetta yhteensä noin 200 miljoonalla eurolla. Aikavälillä 5.1.2009 - 12.1.2009 yhtiön kurssi nousi arvosta 14,36 euroa arvoon 16,00 euroa, eli 11,42 %.

Lemminkäisen osake lähti vuoden alkupuoliskolla hiukan haparoivaan, mutta silti melko vahvaan nousuun. Tarkasteltaessa noin kolmen kuukauden periodia 16.1.2009 - 17.4.2009, nousi

osakkeen arvo 14,35 eurosta 16,20 euroon. Mielenkiintoista on että kyseisellä ajanjaksolla ei kuitenkaan uutisoitu positiiviseen sävyyn Lemminkäisestä, tai rakennusalasta yleensä. Tähän kiinnitti huomiota myös painettu Kauppalehti 20.4.2009 julkaistussa artikkelissaan (liite). Artikkelin mukaan reaalityaloudesta saatujen positiivisten uutisten, sijoittajien riskihalukkuuden kasvun ja voimakkaasti alentuneiden korkojen vuoksi, rakennusalan osakkeet ovat nousseet vahvasti pörssiessä. Esimerkeiksi artikkelissa nostettiin norjalainen BWG Homes, jonka kurssi oli noussut 164 prosenttia vuoden alusta, ruotsalainen Peab 42 prosentin loikalla ja suomalainen Lemminkäinen 34 prosentin nousulla. Kiinnostavana pidettiin sitä että suoraan rakennusyhtiöihin liittyvää uutissaldoa vuoden ensimmäiseltä neljännekseltä ei voida pitää positiivisena.

Asfalttikartellijupakka nousi puolestaan jälleen otsikoihin 20.4.2009, kun Korkein hallinto-oikeus aloitti asian nelipäiväisen käsittelyn. Asiasta uutisoi Kauppalehti Online samana päivänä. Markkinaoikeus oli tuominnut seitsemän yhtiötä, mukaan lukien Lemminkäisen, yhteensä 20 miljoonan euron sakkoihin vuonna 2007. Lemminkäisen osuus sakoista oli 14 miljoonaa euroa. Kilpailuvirasto haki Korkeimman hallinto-oikeuden kautta nyt Lemminkäiselle tuntuvaa korotusta sakkoon. 22.4.2009 Kauppalehti Online julkaisi artikkelin jossa kerrottiin Lemminkäisen tyrmävään lähes kokonaan Kilpailuviraston vaatimukset. Yhtiön mukaan asfalttiurakat eivät jakautuneet tietyille yrityksille ennalta tehtyjen sopimusten johdosta, vaan taustalla olivat muun muassa pienet markkinat. 23.4.2009 Kauppalehti Online uutisoi käsittelyn päättyvän, ja että loppulausunnot asiassa tulitisiin antamaan todennäköisesti syksyllä.

Korkeimman hallinto-oikeuden käsittelyn jälkeen Lemminkäisen kurssi lähti todella voimakkaaseen nousuun. Aikavälillä 23.4.2009 - 7.5.2009 kurssi nousi arvosta 16,68 euroa, arvoon 23,41 euroa, eli 40,35 %.

Lemminkäisen osake oli tämän jälkeen aina heinäkuun puoleenväliin saakka pienoisessa laskuvireessä. Nousupiikin yhtiö sai kilpailijan suunnalta Kauppalehti Onlinen kertoessa 24.7.2009 YIT:n tuloksesta (liite). Yhtiö oli aamupäivällä julkistanut odotuksia paremman tuloksen, ja samalla nostanut näkymiään. Tämä veti myös muut pörssin rakennusalan yhtiöt nousuun. Aikavälillä 24.7.2009 - 6.8.2009 Lemminkäisen kurssi nousi arvosta 20,39 arvoon 24,19, eli 18,64 %.

21.8.2009 Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen saaneen noin 10 miljoonan euron arvoisen urakan Eon Vattenkraft Sverigeltä (liite). Aikavälillä 21.8.2009 - 28.8.2009 yhtiön kurssi nousi arvosta 24,23 arvoon 26,94, eli 11,18 %.

Aikavälillä 3.9.2009 - 18.9.2009 Lemminkäisen kurssi nousi arvosta 26,16 arvoon 29,90, eli 11,58 %. kyseisellä periodilla ei julkaistu positiivista yhtiökohtaista dataa Lemminkäisestä,

vaan kurssia nostatti makrotalouden puolelta kantautuneet positiiviset uutiset. 3.9.2012 Kauppalehti Online uutisoi Helsingin pörssissä käydyn kauppaa voimakkaassa myötävireessä kolmen laskupäivän jälkeen (liite). Taustalla oli artikkelin mukaan myönteiset viestit maailmantalouden elpymisestä. Taloudellisen yhteistyöjärjestön OECD:n mukaan maailmantalous tulisi elpymään odotettua nopeammin. Lisäksi myönteisiä uutisia talouden elpymisestä oli saatu edellisinä päivinä sekä USA:sta että Euroopasta.

YIT oli kyseisellä ajanjaksolla erittäin vahva nousija, tämä heijastui luonnollisesti myös muihin rakennusalan pörssiyhtiöihin. 8.9.2009 Kauppalehti Online uutisoi YIT:n nousun taustoista (liite). Pohjola Pankki oli saman päivän aamuna nostanut YIT:n mallisalkkuunsa lääkeyhtiö Orionin tilalle. Perusteluina olivat valoisina pysyneet asuntomarkkinoiden näkymät kotimaassa ja itänaapurissa. Lisäksi Pohjola nosti YIT:n sijoitussuosituksensa lisää- tasolle. YIT:n osake oli noussut viikossa 11,6 %.

14.9.2009 kurssit saivat vielä uutta virtaa Kauppalehti Onlinen julkaistua artikkelin jossa viitattiin Economics Cycle Research Insitutea johtavaan Lakshman Achuthanin lausuntoon(liite). Achuthanin mukaan nousu taantumasta oli alkanut Yhdysvalloissa selvästi, ja siitä tulisi nopea. Hän oli varma asiastaan, ja hänen johtamansa tutkimuslaitos oli pystynyt ennustamaan taantumun huomattavasti aikaisemmin kuin muut tutkimuslaitokset.

Lemminkäisen hyvä vire pörssissä katkesi syyskuun loppupuolella, kun Kauppalehti Online uutisoi aamulla 29.9.2009 Korkeimman hallinto-oikeuden määränneen yhtiölle 68 miljoonan euron seuraamusmaksun asfalttikartellista vuosina 1994 - 2002 (liite). Markkinaoikeus oli aikaisemmin tuominnut Lemminkäisen ja kuusi muuta asfalttiyhtiötä yhteensä 20 miljoonan sakkoihin kartellista, joten sakkojen korotus oli tuntuva. Lemminkäinen varoitti samalla että yhtiön kulu- van vuoden tulos tulisi painumaan seuraamusmaksun johdosta selvästi tappiolle. Aikavälillä 29.9.2009 - 8.10.2009 Lemminkäisen kurssi putosi arvosta 26,99 arvoon 23,62, eli 12,49 %. Yhtiön kurssi palautui 27 euroon 21.10 mennessä, ja loppuvuonna ei tapahtunut enää suuria nousuja tai laskuja.

Lemminkäinen Oyj:n osakkeen kurssi tilikauden 2009 lopussa oli 24,20 euroa, kun se vuonna 2008 oli 13,05 euroa. Lemminkäisen osakekannan markkina-arvo oli vuonna 2009 411,9 miljoonaa euroa, vuonna 2008 puolestaan 222,1 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2009, 76.)

Liikevaihtoa Lemminkäinen-konserni teki vuoden 2009 aikana 1 964,4 miljoonaa euroa, edellisvuonna 2 481,8 miljoonaa euroa. Maittain liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 73 %, muut Pohjoismaat 17 %, Venäjä 3 %, Baltian maat 4 % ja muut maat 3 %. Lemminkäisen tilikauden 2009 liikevoitto oli 23,3 miljoonaa euroa, edellisvuonna 123,2 miljoonaa euroa.

Liikevoittoprosentiksi Lemminkäinen sai vuonna 2009 1,2 prosenttia, vuonna 2008 5,0 prosenttia. (Vuosikertomus 2009, 70.)

Tilikauden tulos oli vuonna 2009 negatiivinen, laskien edellisvuoden 63,5 miljoonasta eurosta -23,7 miljoonaa euroon. Heikko taloudellinen tilanne oli pienentänyt volyymeja, näin ollen laskien yrityksen tulosta. Talorakentamisen puolella koettiin merkittävää laskua edellisvuoden liikevaihdosta, johtuen muun muassa Suomen ja Venäjän hiljentyneistä asuntomarkkinoista. Vuonna 2009 KHO määräsi Lemminkäinen-konsernin maksettavaksi seuraamusmaksua 68,0 miljoonaa euroa. 54,0 miljoonaa euroa maksusta kirjattiin vuodelle 2009 tilikauden tulosta heikentäen. Tulos ennen veroja olisi vuodelta 2009 ollut ilman KHO:n määräämiä seuraamusmaksuja 44,0 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2009, 71.)

Vuodelta 2009 ei jaettu osinkoa, yhtiökokouksen päätöksestä. (Vuosikertomus 2009, 144.)

Talorakentamisen liikevaihto oli vuonna 2009 867,7 miljoonaa euroa, laskien edellisvuodesta 28 prosenttia, jolloin liikevaihto oli 1 207,5 miljoonaa euroa. Maittain liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 82 %, muut Pohjoismaat 7 %, Venäjä 5 % ja muut maat 6 %. Talorakentamisen liikevoitto oli vuonna 2009 36,6 miljoonaa euroa, laskien edellisvuodesta 47 prosenttia, jolloin liikevaihto oli 69,7 miljoonaa euroa. Markkinatilanteeseen peilaten oli talorakentamisen vuoden 2009 tulos tyydyttävä. (Vuosikertomus 2009, 73.)

Tilikauden 2009 aikana kävi asuntokauppa odotettua vilkkaampana. Lemminkäinen myi omaperusteisia asuntoja 771 kappaletta, kun vuonna 2008 myytiin 634. Tilikaudella 2009 Lemminkäinen sai valmiiksi 533 kappaletta omaperusteisia asuntoja, edellisvuonna 1303 kappaletta. Verrattuna vuoteen 2008 oli toimitilarakentaminen selkeästi hiljentynyt, varsinkin toimitorakentamisen osalta. Kohtuullista kysyntää oli liike- ja logistiikkakohteiden osalta. (Vuosikertomus 2009, 74.)

Korjausrakentamisen markkinat pysyivät vuoden 2009 vakaana, korjaustöiden kysyntää lisäsi osittain myös valtion korjausrakentamisen elvytystoimet. 17 prosenttia talorakentamisesta koostui tilikauden 2009 korjausrakentamisesta. (Vuosikertomus 2009, 74.)

Talorakentamisessa toiminnasta 18 prosenttia koostui kansainvälisestä liiketoiminnasta, tätä Venäjän osuus on melkein kolmannesosa. Rahoituskriisi iski Venäjän rakennusmarkkinoita edellisvuodesta supistaen, loppu vuodesta 2009 asuntomarkkinat lähtivät kuitenkin vilkastumaan. Loppuvuoden kirin ansiosta asuntoja myytiin vuotta 2008 enemmän. (Vuosikertomus 2009, 74.)

Infrarakentaminen liikevaihto oli vuonna 2009 789,6 miljoonaa euroa, laskien edellisvuodesta 14 prosenttia, liikevaihdon ollessa 920,3 miljoonaa euroa. Maittain liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 54 %, muut Pohjoismaat 34 %, Baltian maat 10 % ja Venäjä 2 %. Pohjoismaissa infrarakentamisen toiminta pysyi volyymilta vuoden 2008 kanssa samalla tasolla. Vuoden 2008 hiljentyneet rakentaminen vaikutti erityisesti Baltiassa volyymien laskuna ja kiivaines- sekä valmisbetonitoiminnassa volyymien laskuna. Vuoden tulosta heikensi myös normaalia aiemmin alkanut talvi, jolloin infrarakentamisen kausi jäi lyhyemmäksi. (Vuosikertomus 2009, 75.)

Infrarakentamisen liikevoitto oli vuonna 2009 25,9 miljoonaa euroa, pysyen edellisvuoden 26,2 miljoonan kanssa suhteellisen samalla tasolla. Suomen, Norjan sekä Tanskan päällystysmarkkinat kasvattivat hiukan vuoden 2009 liikevoitto prosenttia. Vuorostaan taas Baltian maiden heikot markkinat heikensivät vuoden 2009 tulosta. (Vuosikertomus 2009, 75.)

Talotekniikan liikevaihto oli vuonna 2009 233,8 miljoonaa euroa, laskien vuodesta 2008 13 prosenttia, liikevaihdon ollessa 269,5 miljoonaa euroa. Liikevoitto oli 12,2 miljoonaa euroa, kun vuonna 2008 se oli 16,3 miljoonaa euroa. Heikkoon markkinatilanteeseen suhteutettuna, oli talotekniikan tulos kehittynyt hyvin. Korjausrakentamisesta sekä huolto- ja ylläpitotehtävistä tuli toiminnalle entistä tärkeämmät uudisrakentamisen vähennyttä. Hallituksen elvytystoimet lisäsivät linjasaneerauksia asuintaloissa. (Vuosikertomus 2009, 75.)

Rakennustuotteiden liikevaihto oli vuonna 2009 132,7 miljoonaa euroa, laskien edellisvuodesta 15 prosenttia, liikevaihdon ollessa 156,0 miljoonaa euroa. Liikevoittoa rakennustuotteiden toiminta teki vuonna 2009 6,5 miljoonaa euroa, 38 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2008, jolloin liikevoitto oli 10,5 miljoonaa euroa. Vuosi 2009 oli katto- ja vedeneristysurakoille suotuisa, vaikka urakoiden kilpailu oli kiristynyt. Lemminkäinen onnistui jopa kasvattamaan markkinaosuuttaan. Kun painopisteet siirtyivät rakentamisesta korjaukseen, lisääntyi talonyhtiöissä piha- sekä kattokorjaustyöt. Tilikauden 2009 aikana laski katto- ja vedeneristystuotteiden menekki, myös vienti laski. (Vuosikertomus 2009, 76.)

6.2.14 2010

11.1.2010 päivän päätöskurssin ollessa 25,00, lähti Lemminkäisen kurssi laskuun, saavuttaen 25.1.2010 päivän päätöskurssin 23,60. Päivän päätöskurssin ollessa 1.2.2010 23,90 lähti kurssi laskuun, saavuttaen 8.2.2010 päivän päätöskurssin 22,76. Kurssi otti kuitenkin saman tien noususuunnan, ja nousi 15.2.2010 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 24,20. 8.3.2010 päivän päätöskurssin ollessa 24,18, lähti Lemminkäisen kurssi nousuun, nousten 29.03.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 28,46. 5.4.2010 päivän päätöskurssin ollessa 28,65, otti kurssi taas noususuunnan, nousten 12.04.2010 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 29,61. Kurssi jatkoi-

kin tästä suoraan loivaan laskuun, saavuttaen 26.4.2010 päivän päätöskurssin 27,80, ja jatkoi laskua jyrkkänä 3.5.2010 asti, jolloin päivän päätöskurssi oli 22,80. 3.5.2010 alkaen kurssi lähti jälleen nousuun, saavuttaen 10.5.2010 päivän päätöskurssin 25,25. Nousua seurasi taas lasku, joka alkoi 10.5.2010 ja päättyi 17.5.2010 päivän päätöskurssiin 22,86.

31.5.2010 päivän päätöskurssin ollessa 23,46, lähti kurssi nousuun, nousten 7.6.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 24,06, ja nousten vielä 14.6.2010 asti, saavuttaen päivän päätöskurssin 25,55. Kurssi lähtikin saman tien laskuun, laskien 28.6.2010 mennessä päivän päätöskurssiin 22,90. 12.7.2010 päivän päätöskurssin ollessa 23,13, nousi kurssi päivän päätöskurssiin 26,43 26.7.2010 mennessä. 26.7.2010 lähtien laski kurssi päivän päätöskurssiin 23,95, joka saavutettiin 23.8.2010. Vuoden 2010 viimeiset merkittävimmät kurssimuutokset sijoittuivat 25.10.2010 - 22.11.2010 ja 20.12.2010 väliselle ajalle. Kurssin lähti liikkeelle päivän päätöskurssista 24,93, laskien loivasti päivän päätöskurssiin 23,1 22.11.2010 mennessä, ja saavutti loivan nousun jälkeen 20.12.2010 päivän päätöskurssin 25,99.

Lemminkäinen julkisti loka-joulukuun tuloksensa 12.2.2010. Kauppalehti Online uutisoi asiasta saman päivän aamuna (liite). Yhtiö oli tehnyt 4,3 miljoonan euron tuloksen ennen veroja, kun vastaavana ajankohtana vuonna 2008 tulos ennen veroja oli 23,00 miljoonaa euroa. Myös liikevaihto laski ollen 519,6 miljoonaa euroa, verrattuna edellisvuoden 742,50 miljoonaan euroon. Myös positiivista sävyä mahtui kuitenkin mukaan. Lemminkäinen nimittäin odotti, että rakennustuotteiden kysyntä tulisi seuraamaan vahvasti talonrakentamisen suhdanteita, ja että kysyntä siten lisääntyisi asuntorakentamisen piristymisen myötä kuluvana vuonna. Yhtiö näki myös että Venäjän asuntokaupan piristyminen tulisi jatkumaan, ja rakentamisen volyymi kasvamaan vuoden 2010 aikana. Markkinat kiittivät positiivisista odotuksista nousulla. Kurssi nousi aikavälillä 12.2.2010 - 17.2.2010 arvosta 22,76 arvoon 25,31, eli 11,20 %.

12.3.2010 Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen saaneen Inex Partnesilta 26 miljoonan euron urakointisopimuksen (liite). Sopimus koski Sipooseen rakennettavaa logistiikkakeskusta. Aikavälillä 12.3.2010 - 17.3.2010 Lemminkäisen osakkeen hinta nousi arvosta 24,18, arvoon 26,35, eli 8,97 %.

24.3.2010 Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen saaneen kolme merkittävää urakkaa Pohjoismaista (liite). Urakoiden yhteisarvo kohosi noin 20 miljoonaan euroon. Yhtiön osake nousi aikavälillä 24.3.2010 - 15.4.2010 arvosta 26,35 arvoon 29,90, eli 13,47 %.

6.5.2010 Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen tuplanneen tappionsa alkuvuonna (liite). Yhtiö oli tehnyt ensimmäisellä neljänneksellä 26,4 miljoonan euron tappion, kun vuosi sitten vastaavaan aikaan tappio oli ollut 13,3 miljoonaa euroa. Analytytikot olivat odottaneet, että Lemminkäinen tekisi alkuvuonna vain 6,0 miljoonan euron liiketappion. Aikavälillä 6.5.2010 -

7.5.2010 yhtiön kurssi laski arvosta 23,94 arvoon 22,80, eli 4,76 %. Lemminkäisen osakkeen pudotus pörssissä alkoi kuitenkin jo kaksi päivää aikaisemmin, 4.5.2010, vaikka yhtiö ei antanut tulosvaroitusta. Osakkeen päätösarvo oli 3.5.2010 28,30 euroa. Tästä laskettuna pudotusta tuli 7.5.2010 mennessä peräti 19,43 %.

Aikavälillä 19.7.2010 - 3.8.2010 Lemminkäisen osakkeen kurssi nousi arvosta 23,13, arvoon 26,93, eli 16,42 %. Osittaisena syynä tähän on Lemminkäisen saama 10 miljoonan euron tunneliurakka Ruotsista, josta Kauppalehti Online uutisoi 19.7.2010 (liite). Kyseisenä ajanjaksona koko pörssi nousi kuitenkin voimakkaasti, ja tämä voidaan nähdä tunneliurakkaa suurempana vaikuttajana Lemminkäisen nousupyrähdykselle. Kauppalehti Online uutisoi yleisindeksin nousun taustavaikuttajista 27.7.2010, jolloin nousu oli jatkunut kuudetta päivää (liite). Lehden mukaan nousun taustalla oli mm. Yhdysvaltojen asuntodataluvut. Ekonomistit olivat ennustaneet kesäkuussa myytyjen asuntojen lukumääräksi 310 000, mutta toteutunut määrä oli 330 000. Pankkiosakkeita puolestaan nosti Basel-pankkikomitean päätös, jonka mukaan se lievensi pankeille alkuperäisinä ehdotettuja likviditeettirajoituksia. Lisäksi suomalaiset pankit OP-Pohjola, Sampo Pankki ja Nordea olivat hyvässä vireessä selvittyään stressitestistä.

4.11.2010 Lemminkäinen julkaisi heinä-syyskuun tuloksensa joka jäi selvästi analyytikoiden ennustuksista, mutta oli silti parempi kuin vuodentakainen. Kauppalehti Online uutisoi asiasta samana päivänä. Yhtiö teki 26,4 miljoonan euron tuloksen, kun uutistoimisto Reutersin analyytikoilla teettämä konsensusennuste ennusti tulokseksi 40,6 miljoonaa euroa. Aikavälillä 4.11.2010 - 16.11.2010 kurssi laski arvosta 25,00, arvoon 23,50, eli 6 %.

25.11.2010 Kauppalehti Online uutisoi Lemminkäisen saaneen 45 miljoonan euron urakan Ruotsista (liite). Työ tulisi käsittämään työ- ja kaivostunneleiden rakentamista kaivosyhtiö LKAB:n Kiirunan kaivoksessa. Aikavälillä 25.11.2010 - 22.12.2010 osake nousi arvosta 23,05 arvoon 26,17, eli 13,54 %.

Lemminkäinen Oyj:n osakkeen kurssi oli vuoden 2010 lopussa 26,00 euroa, vuonna 2009 24,20 euroa. 510,8 miljoonaa euroa oli vuoden 2010 osakekannan markkina-arvo, vuoden 2009 411,9 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2010, 87.)

Lemminkäinen-konserni keräsi vuonna 2010 liikevaihtoa 1 892,5 miljoonaa euroa, vuonna 2009 1 965,5 miljoonaa euroa. Maittain liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 71 %, muut Pohjoismaat 17 %, Venäjä 5 % ja muut maat 7 %. Lemminkäinen keräsi liikevoittoa tilikaudelta 2010 29,0 miljoonaa euroa, vuonna 2009 23,2 miljoonaa euroa. Liikevoittoprosentti oli vuodelta 2010 1,5 prosenttia ja vuodelta 2009 1,2 prosenttia. Vuoden 2009 liikevoitto sisälsi KHO:n seuraamusmaksun 54 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2010, 83.)

Talorakentamisen tulosta painoi alaspäin odotuksista jäänyt kysyntä, sekä odotettua suuremmat lisäkulut liittyen vuokravastuihin. Etenkin Norja kärsi infrarakentamisen lyhyestä kaudesta, kovasta ja aikaisesta talvesta johtuen. Lemminkäinen-konserni teki vuonna 2010 tappiota Baltian maissa. Lemminkäisen kaikkien toimialojen tulos kärsi toiminnalle kertyneistä kertaluonteisista eristä, kulut koostuivat konsernin rakennejärjestelyistä sekä sopeuttamistoimista. (Vuosikertomus 2010, 83.)

Vuodelta 2010 ehdotti hallitus yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa 0,50 euroa per osake. (Vuosikertomus 2010, 90.)

Talonrakentamisen liikevaihto oli vuonna 2010 810,4 miljoonaa euroa, laskien vuodesta 2009 7 prosenttia, liikevaihdon ollessa 868,7 miljoonaa euroa. Toimitilarakentamisen osalta oli vuonna 2010 hiljaista, tilannetta kuitenkin paransi asuntorakentamisen selkeä piristyminen. Uudet asunnot alkoivat olla valmiita vuoden loppupuoliskolla, mikä sai toimialan liikevaihdon lähtemään selkeään nousuun. Asuntomarkkinat olivat piristyneet sekä kotimaan markkinoilla että Venäjällä. Maittain talorakentamisen liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 76 %, Venäjä 7 %, Ruotsi 11 % ja muut maat 6 %. (Vuosikertomus 2010, 84.)

Talonrakentamisen liikevoitto oli vuonna 2010 27,9 miljoonaa euroa, laskien vuodesta 2009 reilut 20 prosenttia, liikevoiton ollessa 36,4 miljoonaa euroa. Talorakentamisen kannattavuus oli odotettua heikompi, johtuen liiketilojen odotettua huonommasta kysynnästä sekä vuokravastuiden lisäkustannuksista. Kertaluonteiset erät johtuen toiminnan sopeuttamistoimista, sekä rakennejärjestelyistä kirjattiin tilikaudelle 2010 vaikuttaen tilikauden lukuihin. (Vuosikertomus 2010, 84.)

Talonrakentamisesta jo melkein 50 prosenttia oli kotimaassa korjausrakentamista. Erityisesti asuntorakentamisen puolella korjausrakentaminen oli kasvanut huomattavasti viime vuosina. Lemminkäinen voitti tilikautena 2010 useita kunnallisia koulu ja päiväkotiperuskorjausrakouksia. (Vuosikertomus 2010, 85.)

Vuoden 2010 aikana asuntorakentaminen koki Venäjällä suuren nousun. Pietarissa työn alle otettiin vuonna 2010 154 uutta omaperusteista asuntoa, kun taas vuonna 2009 ei aloitettu ainuttakaan. Omaperusteisia asuntoja onnistuttiin puolestaan myymään vuonna 2010 276 kappaletta. (Vuosikertomus 2010, 85.)

Infrarakentamisen keräsi vuoden 2010 aikana 776,1 miljoonaa euroa liikevaihtoa, kun vuonna 2009 luku oli 786,0 miljoonaa euroa. Maittain liikevaihto jakaantui seuraavanlaisesti; Suomi 55 %, muut Pohjoismaat 31 %, Baltian maat 9 % ja muut maat 5 %. Infrarakentamisen liikevoitto oli vuonna 2010 11,6 miljoonaa euroa, kun vuonna 2009 se oli 22,0 miljoonaa euroa. Lem-

minkäinen pärjäsi hyvin vuonna 2010 Suomen, Ruotsin ja Tanskan markkinoilla sekä teki tyydyttävää tulosta. Infrarakentamisen kannattavuus kärsi vuoden 2010 poikkeuksellisesta talvesta. Erityisesti Norjassa sekä Baltiassa toimialan päällystystoiminta häiriintyi runsaan lumen vuoksi. Osa tienhoitourakoista tuotti Norjassa tappiota tilikauden 2010 aikana. Baltian tilanne oli vuonna 2010 hankala, ja Latviassa Lemminkäisen toiminta oli ajettu alas. (Vuosikertomus 2010, 86.)

Talotekniikka teki vuonna 2010 liikevaihtoa 228,9 miljoonaa euroa, vuonna 2009 233,8 miljoonaa euroa. Huolto- ja ylläpitotoiminta toi keskimäärin 50 prosenttia liikevaihdosta. Liikevoittoa talotekniikka teki vuoden 2010 aikana 2,2 miljoonaa euroa, laskien selkeästi vuoden 2009 liikevoitosta 12,2 miljoonaa euroa. Alalla vallitseva kireä kilpailu, ja sen vauhdittamana lähtenyt hintojen lasku, heikensivät alan kannattavuutta. Myös talotekniikka kärsi rakennejärjestelyistä, sekä sopeuttamistoiminnoista johtuvista kuluista. Vuoden 2010 aikana teollisuus oli leikannut investointeja sekä kunnossapitotoimintaa, tämä vaikutti kysynnän heikkenemisenä taloteknisissä teollisuuspalveluissa. (Vuosikertomus 2010, 87.)

Rakennustuotteet-toimiala teki vuonna 2010 liikevaihtoa 156,8 miljoonaa euroa, edellisvuonna 154,2 miljoonaa euroa. Toimialan liikevoitto laski reilusti vuodesta 2009, jolloin liikevoitto oli 10,4 miljoonaa euroa, laskien tarkastelu kautena 3,7 miljoonaa euroon. Kova kilpailu katto- ja ympäristöurakoista sekä raaka-aineiden kallistuminen yhdessä heikensi Lemminkäisen kannattavuutta. Talvi 2010 ei ollut Lemminkäiselle otollinen lyhentäen työkautta, ja näin ollen tuotemyyntiä. Loppuvuotta 2010 kohden pihakivien sekä kattotuotteiden kysyntä alkoi kasvaa. (Vuosikertomus 2010, 87.)

7 Tutkimustulosten arviointi

Työn tarkoituksena oli selvittää kumpi tarkastelun alla olleista pörssiyhtiöistä, oli sijoittajan ottamaan riskiin nähden ollut tuottoisin, sekä selvittää menestyksen taustatekijät. Lisäksi haluttiin selvittää millaisella mikro- ja makrotasoisella uutisdatalla on ollut selkeä yhteys pörssikurssin muutoksiin, ja olisiko piensijoittaja voinut hyödyntää uutisdataa sijoituksissaan. Empiirinen tutkimus tehtiin suhteuttamalla yhtiöiden kokonaistuotto, eli arvonnousu ja sekä maksetut osingot, saman ajanjakson riskiin. Uutisten yhteyttä pörssikurssien muutoksiin tutkittiin puolestaan yhdistämällä nämä ajallisesti.

8 Johtopäätökset

YIT:n kokonaistuotto tarkasteluperiodin (3.1.2000 - 30.12.2010) aikana oli 767,17 %. Lemminkäisen kokonaistuotto oli puolestaan 296,83 %. Tutkimuksessa kokonaistuotot suhteutettiin saman aikavälin volatiliteettiin, jolloin saatiin Sharpen luku joka kuvaa sijoitukselta saatua

ylituottoa suhteessa riskiin. Suurempi luku on parempi. YIT:n kohdalla Sharpen luvuksi saatiin 20,3 ja Lemminkäisen tapauksessa 8,61. Täten voidaan todeta että YIT:n osake on ollut vertailukaksikosta tuottoisin, ja että sijoittajan ottama suurempi riski on kannattanut.

8.1 YIT Oyj

YIT on tarkkailujakson aikana kasvattanut maksamaansa osinkoa kahdeksana peräkkäisenä vuotena, eli vuosina 2000 - 2008. Yhtiö onnistui korottamaan osinkoa ennätyselliset 13 vuotta peräkkäin, lähtien 2 sentistä vuonna 1995 ja päätyen 80 senttiin vuonna 2008. Trendi katkesi vuonna 2009 jolloin osinkoa jaettiin 50 senttiä. YIT on täten onnistunut erinomaisesti strategisessa tavoitteessaan ylläpitää tasaisesti kehittyvää osinkotuottovirtaa osakkeenomistajille. Yhtiön strategisena tavoitteena on harjoittaa aktiivista osingonjakopolitiikkaa, eli jakaa 40 - 60 prosenttia tuloksesta omistajille. Osingonjaon kasvu on arvonnousun ainoa peruste pitkällä aikavälillä, joten tässä suhteessa YIT on tarkkailujaksolla hellinyt omistajiaan.

Tarkastelujakson aikana YIT:n strategiana on ollut hajauttaa toimintaa sekä maantieteellisesti että eri toimialoille. Rakentamispalvelut ovat YIT:n toimialapaletista suhdanneherkimmät, joten laajennuksilla huolto- ja kunnossapitoliiketoiminnan puolelle on haluttu vähentää suhdanneriippuvuutta. Tältä osin yhtiö on ikään kuin hajauttanut riskiä sijoittajan puolesta. Monet sijoittajat suosivat yhtiöitä jotka keskittyvät yhteen toimialaan, sillä he haluavat itse hajauttaa salkkunsaa. YIT:n tapauksessa tämä seikka tuskin kuitenkaan on merkittävässä määrin vähentänyt sijoittajien kiinnostusta yhtiötä kohtaan. Helsingin pörssistä ei löydy yhtiötä jonka joka keskittyisi ainoastaan uudisrakentamiseen.

Suomessa kasvumahdollisuudet rakentamispalveluiden puolella ovat YIT:n kokoiselle yritykselle rajalliset, joten yhtiö on määrätietoisesti laajentunut ja kasvattanut toimintaansa ulkomailla. Panostukset on keskitetty erityisesti Venäjälle ja Baltian maihin. Laajentumista itänaapureiden puolelle puolsi seikka, että bruttokansantuotteen ja investointien kasvu oli 2000-luvun alussa huomattavasti nopeampaa kyseisillä alueilla kuin Pohjoismaissa. Ulkomaisia sijoituksia Baltian maihin houkutteli erityisesti maiden tuoreet EU-jäsenyydet. Strategisesti YIT haki kasvua Pohjoismaista kiinteistötekniikan kunnossapitomarkkinoilta, kun taas Venäjällä ja Baltian maissa kasvuhakuisuus painottui rakennusmarkkinoiden puolelle. Suurin yksittäinen strategiaa tukeva yritysosto, oli vuonna 2003 kiinteistötekniisiä palveluja tarjoavan ABB Building Systemsin hankinta. Kaupan myötä yhtiön liiketoiminnot Pohjoismaissa, Venäjällä ja Baltian maissa siirtyivät YIT:lle. Samalla YIT:n liikevaihto kasvoi 60 prosenttia ja henkilökunnan määrä 70 prosenttia. Strategisesti yrityskauppa oli viisas ratkaisu, sillä kiinteistötekniikan palvelut olivat merkittävässä kasvussa Pohjoismaissa.

YIT:n panostukset Venäjällä vuosikymmenen alussa keskittyivät voittopuolisesti Pietarin ja Moskovan alueille. Nopea talouskasvu Venäjällä oli lisännyt ihmisten kiinnostusta omistusasunnon hankintaan. YIT hankki rakentamista varten tontteja hyviltä asuinalueilta. Markkina-asemaa parantaakseen YIT perusti kaksi yhteisyritystä Moskovaan paikallisten henkilöosakkaiden kanssa. Vuonna 2003 YIT Ramenjan, ja vuonna 2005 ZAO YIT Citystoin. Vuonna 2006 YIT laajensi toimintaa Venäjällä Kazaniin, Jaroslavlisiin sekä Jekaterinburgiin. Laajentamisen myötä perustettiin yhteisyritys myös Jekaterinburgiin. Vuoteen 2006 mennessä oli Venäjällä koettu jo hyvin voimakasta asuntojen hintojen nousua, joka heikensi paikallisten asunnonostokykyä. Kauppa kävi silti edelleen vilkkaana.

Loppuvuodesta 2007 alkoi Baltian maissa näkyä merkkejä asuntojen kysynnän hiipumisesta. Maiden heikentynyt taloustilanne näkyi ensimmäisen kerran YIT:n tuloksessa kesällä 2007. Venäjän markkinoiden ongelmat antoivat odottaa itseään aina vuoden 2008 syksyille. Tällöin pitkään jatkunut asuntojen hintojen nousu pysähtyi, ja myynti laski reippaasti. Ruслан devalvointi johti puolestaan 25 miljoonan euron valuuttakurssitappioihin, sekä 170 miljoonan euron arvon alentumiseen tilauskannassa kyseisenä vuonna. Tämä johti joidenkin asuntokohteiden rakentamisen keskeyttämiseen perustusvaiheessa. Synkkä tilanne jatkui vuonna 2009 erityisesti Baltian maissa joissa asuntojen hinnoista oli sulanut jopa puolet parissa vuodessa. Rakennustoiminta Venäjällä elpyi nopeasti ja vuonna 2010 liikevaihto Venäjällä oli kivunnut jo 412 miljoonaan euroon. Vuonna 2009 YIT:n liikevaihto maassa oli 305,7 miljoonaa euroa joten kasvua edellisestä vuodesta tuli 35 prosenttia. Venäjän toiminnot vastasivat vuonna 2010 88 prosentista YIT:n kansainvälisten rakentamispalveluiden liikevaihdosta. YIT:n valitsema Venäjän strategia on tarkkailujakson aikana osoittautunut menestykseksi. Pääasialliset onnistumisen taustatekijät ovat yhtiön Venäjällä luoma asema hyvänä ja luotettavana rakentajana, yhteistyö pankkien kanssa asuntolainoittamisessa, sekä yhtiön omat myynti- ja markkinointitoimenpiteet. Makrotalouden puolelta menestystä tukivat kuluttajien kasvanut ostovoima, sekä luottamus omaan talouteen ja alhainen korkotaso.

YIT:n toiminta Baltian sekä Itä-Euroopan maissa ei tarkkailujakson aikana ollut samanlainen menestystarina kuin Venäjällä. Liikevaihtoa kertyi alueelta vuonna 2010 51,1 miljoonaa euroa. Yhtiön panostus kyseisellä alueella asuntotuotannon osalta kuitenkin jatkuu. Menestys ei ollut myöskään YIT:n toiminta verkkopalveluiden puolella. 2000-luvun alussa laajakaistaliittymien yleistymisen myötä halusi yhtiö olla mukana kasvavassa toiminnassa. Tietoliikenneverkkojen kehittyminen ja uudet palvelut vaativat rakentamis- ja ylläpitopalveluita. YIT vastasi haasteeseen vuonna 2002 hankkimalla omistukseensa Soneran omistaman Primatel Oy:n. Kaupan jälkeen yhtiö nimettiin YIT Primateliksi. Markkinakehitys tietoverkkopalveluiden osalta oli kuitenkin heikkoa jo seuraavana vuonna. Kasvua nähtiin ainoastaan laajakaistaliittymien määrässä. Vuonna 2006 alkoi näyttää ilmeiseltä että verkkopalveluiden puolelle laajentuminen ei olisi tuottamassa toivottua tulosta. Markkinat olivat hiljentyneet verkkopalve-

luiden osalta ja myös laajakaistaliittymien kysyntä oli laskenut. Loppuvuodesta 2007 YIT myi Verkkopalvelut-liiketoimintaryhmän Relacom Finland Oy:lle 25 miljoonalla eurolla.

8.2 Lemminkäinen Oyj

Lemminkäisen osinkokehitys ei ollut tarkkailujakson aikana yhtä lineaarista kuin YIT:llä. Yhtiö korotti maksamaansa osinkoa jakson aikana aikavälillä 2000 - 2004. Vuosina 2003 ja 2004 yhtiö maksoi lisäosingon loppuvuodesta. Vuonna 2010 ei osinkoa jaettu ollenkaan. Lemminkäisen strategisena tavoitteena on jakaa osakkeenomistajille osinkoina vähintään 40 prosenttia tilikauden tuloksesta.

Lemminkäisen taivalta tarkastelujakson aikana varjosti asfalttikartellijupakka. Asia tuli ensimmäisen kerran esille maaliskuussa 2002 jolloin kilpailuvirasto oli tehnyt yllätystarkastuksia yhtiön toimitiloihin. Saman vuoden kesällä asfalttiyhtiö Tekran entinen omistaja Heikki Alanen astui julkisuuteen, ja vahvisti että asfalttialan urakoinnissa oli vallinnut hintakartelli vuosina 1995 - 1997. Vuonna 2004 Kilpailuvirasto esitti Lemminkäiselle 68 miljoonan euron sakkoja kartellista. Sakkoesityksestä seurasi mm. että yhtiön suurimpiin omistajiin kuuluvat suomalaiset vakuutusyhtiöt vähensivät omistustaan yhtiössä. Loppuvuodesta 2007 markkinaoikeus langetti Lemminkäiselle 14 miljoonan euron maksun kilpailulainsäädännön vastaisesta toiminnasta. Kilpailuvirasto haki puolestaan tuntuva korostusta sakkoihin, ja korkein hallinto-oikeus tuomitsikin Lemminkäisen syksyllä 2009 maksamaan 68 miljoonan euron seuraamusmaksun osallistumisestaan asfalttikartelliin vuosina 1994 - 2002. Tuomion johdosta yhtiön tulos painui selvästi tappiolliseksi vuonna 2009, ja tästä syystä osinkokin jätettiin maksamatta seuraavana vuonna. Kartellijupakasta huolimatta Lemminkäisen asema johtavana päällystysurakoitsijana Suomessa säilyi koko tarkastelujakson ajan. Lisäksi yhtiöllä oli alalla vahva asema Norjassa, Tanskassa ja Baltiassa.

Lemminkäinen on profiloitunut huomattavasti YIT:tä vahvemmin infrarakentajana. Tierakentaminen asettaa yhtiön alttiiksi suhdannevaihteluiden lisäksi myös säiden vaihtelulle. Vuonna 2004 urakat viivästyivät runsaiden sateiden johdosta, ja häittäsivät näin Päällystys- ja kiviainesryhmän sekä rakennusmateriaaliryhmän tuloksia. Seuraavana vuonna tuotantokautta puolestaan pystyttiin venyttämään pitkälle lämpimästä ja kuivasta syksystä johtuen. Tämä nosti tuotantomäärät ennätystasolle. Samoin vuoden 2006 leuto talvi mahdollisti päällystysurakoiden jatkumisen joulukuun 2006 loppuun. Myös vuonna 2008 sää mahdollisti urakoiden jatkamisen pitkälle syksyyn. Vuonna 2010 päällystystoimintaa häittäsi puolestaan aikaisin alkanut ja runsasluminen talvi. Suurimmat hankaluudet koettiin Norjassa ja Baltiassa. Lemminkäisen strategiana on ollut kasvattaa talonrakennustoimintaa Venäjän puolella, mutta verrattuna YIT:hen toiminta oli tarkastelujakson aikana pientä. Vuonna 2010 yhtiö myi Venäjällä 276 asuntoa. Täten Venäjän asuntomarkkinoiden notkahduksella kansainvälisen rahoitus-

kriisin aikana ei myöskään ollut suurta vaikutusta konsernin tulokseen. Lemminkäisen strategiset panostukset vahvistaakseen asemaansa Baltian maiden infrarakentajana, ovat Latviaa lukuun ottamatta tuottaneet tulosta. Tosin maiden heikko taloudellinen tilanne on pitänyt alueelta tulevat tuotot matalina.

8.3 Kurssien reagointi uutisiin

Seurantajaksolta oli YIT:n kohdalla löydettävissä 34 tapahtumaa jossa kurssi oli jatkanut tiettyyn suuntaan uutisen julkistamisen jälkeen. 23 tapauksessa muutoksen aiheutti mikrotasoinen uutinen, ja 11 tapauksessa puolestaan makrotasoinen. 14 kertaa muutos liittyi osavuosikatsauksen julkistamiseen. 3 kertaa kurssilasku alkoi ennen uutisen julkistamista, ja yhdessä tapauksessa puolestaan kurssinousu alkoi ennen uutista. Trendit kestivät uutisten julkistamisen jälkeen keskimäärin 12 pörssipäivää. Uutisen julkistamispäivää ei siis ole laskettu mukaan. Keskiarvoon ei myöskään ole laskettu mukaan vuoden 2007 helmi- joulukuun välistä subprime-kriisin pelosta aiheutunutta pitkää kurssilaskua. Mikäli keskiarvosta lasketaan pois vuonna 2003 tapahtunut 44 päivää jatkunut kurssilasku (Irakin sodan uhka), sekä vuoteen 2006 sijoittunut 62 päivän lasku (inflaatiovaroitukset ja pelko ohjauksikon nostosta), saadaan trendien keskiarvoksi 9 pörssipäivää.

Lemminkäisen osalta löytyi 35 tapahtumaa jossa kurssi jatkui tiettyyn suuntaan uutisen julkistamisen jälkeen. Tapahtumista 26 liittyi mikrotasoinen uutisen julkistamiseen, ja 9 puolestaan makrotasoinen. 8 tapahtumista liittyi osavuosikatsauksen julkistamiseen. 3 kertaa nousu alkoi ennen uutisen julkistusta ja yhdessä tapauksessa puolestaan lasku alkoi ennen kuin uutinen oli julkaistu. Trendien kesto oli keskimäärin 8 pörssipäivää. Keskiarvosta on laskettu pois vuoden 2007 subprime-kriisiin liittynyt pitkä kurssilasku.

Tapahtumat joissa kurssi jatkoi tiettyyn suuntaan uutisen julkistamisen jälkeen, liittyivät voittopuolisesti osavuosikatsausten julkistamisiin. Tarkkailujaksolla molemmat yhtiöt julkistivat 44 osavuosikatsausta. YIT:n osalta kurssi jatkoi tiettyyn suuntaan katsauksen jälkeen 32 % tapauksista, ja Lemminkäisen osalta puolestaan 18 %. Mitään yhtenäistä seikkaa jolla sijoittaja pystyisi ennen tulosjulkistusta ennakoimaan tuleeko kurssilla olemaan positiivista tai negatiivista virettä tuloksen julkistamisen jälkeen, ei tullut ilmi.

Mikrotasoiset, eli yrityskohtaiset uutiset olivat hallitsevina tekijöinä tapauksissa joissa kurssissa havaittiin nousu- tai laskutrendi uutisen julkistamisen jälkeen. YIT:n tapauksessa mikrotasoiset uutiset olivat taustalla 68 % tapauksista, ja Lemminkäisen kohdalla ne vastasivat 74 % kaikista tapahtumista.

Lähteet

2007. 3.painos. Opi osakkeet. Helsinki: OMX Pohjoismainen Pörssi.

Erola, M. 2009. Paras sijoitus. Helsinki: WSOY.

Hyöty, J. 2006. Osakekeissien pauloissa - Intohimona analyysi. Helsinki: Talentum.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2007. Ammattimainen sijoittaminen. 5. uudistettu painos. Helsinki: Talentum.

Knüpfer, S., Puttonen, V. 2007. Moderni rahoitus. Helsinki: WSOYpro.

Leppiniemi, J. 2002. Pörssikurssi. Juva: WSOY.

Leppiniemi, J. 2008. Yrityksistä kerrotaan - kuuntele ja kuule oikein. Juva: WSOY.

Malkiel, B. 2007. Sattuman kauppaa Wall Streetillä. Suomentaja Rosti, J. Jyväskylä: Talentum.

Marttila, J. 1999. Online-sijoittajan käsikirja. Tuusula: PB-Printing.

Saario, S. 2000. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 6., täysin uudistettu ja laajennettu painos. Juva: WSOY.

Saario, S. 2005. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin - Osa 2. Juva: WSOY.

Työ ja elinkeinotoimisto 2008. Talonrakennusala. Viitattu 9.10.2010.
http://www.ammattinetti.fi/ammattinetti/ammattialat/detail/18_ammattiala;jsessionid=9FD6BB00D160A7A7938E59A97B349D8B?print=true

Tilastokeskus 2009. Rakentamisen toimialakatsaus. Viitattu 9.10.2010.
http://www.stat.fi/artikkelit/2009/art_2009-06-26_002.html

YIT 2010. Perustietoa YIT:stä. Viitattu 9.10.2010.
<http://www.yit.fi/palvelut/yritysinformaatio/perustietoa>

Lemminkäinen-konserni 2010. Yhtiö. Viitattu 9.10.2010. <http://www.lemminkainen.fi/Yhtio>

Vuori, S. Sijoittamisen erikoissivusto. Viitattu 2.5.2011. <http://www.sijoitus.org/>

Taloussanomat-STT. Viitattu 9.10.2010. <http://www.taloussanomat.fi/porssi/2007/09/20/lehdet-nasdaq-ja-dubai-ostavat-yhdessa-omxn/200723128/170>

Taulukot

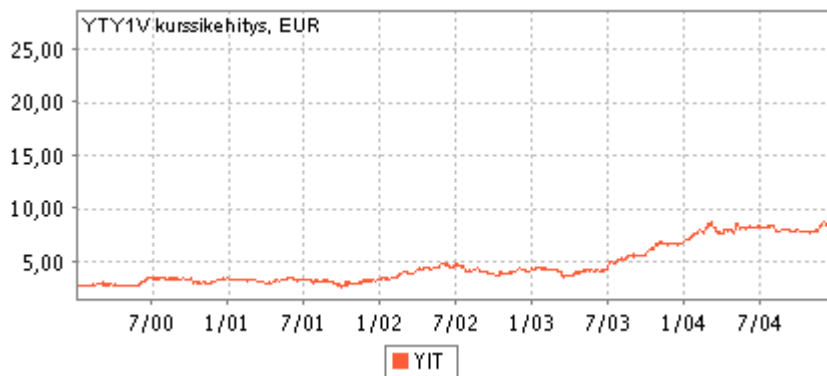
Taulukko 1: Osinkokehitys ja kokonaistuotto, YIT	34
Taulukko 2: Osinkokehitys ja kokonaistuotto, Lemminkäinen	72

Liitteet

Liite 1 Pörssikurssit 2000-2010	123
Liite 2 Merkittävimmät muutokset Lemminkäisen ja YIT:n pörssikurssissa	128

Liite 1 Pörssikurssit 2000-2010

YIT 2000-2004



YIT 2005



YIT 2006



YIT 2007



YIT 2008



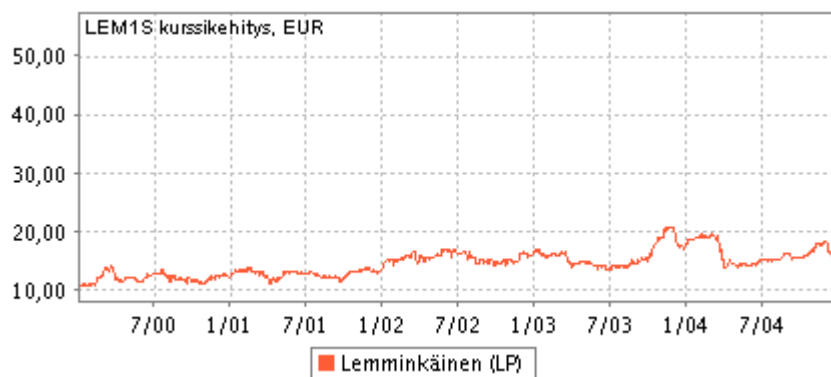
YIT 2009



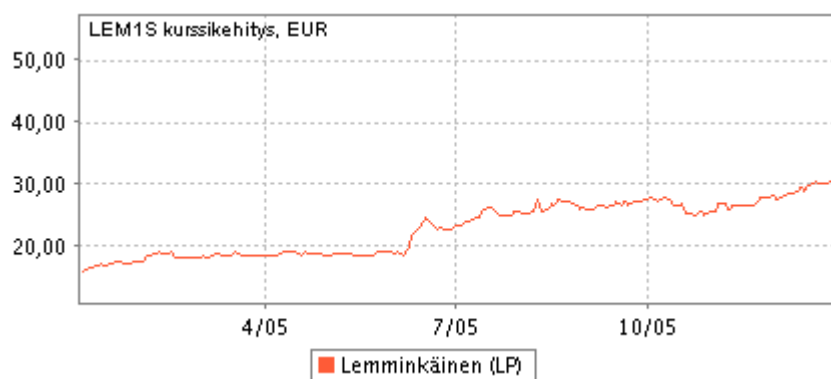
YIT 2010



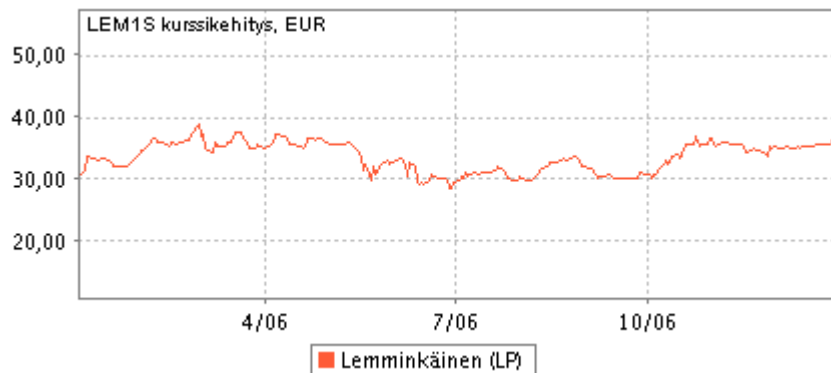
Lemminkäinen 2000-2004



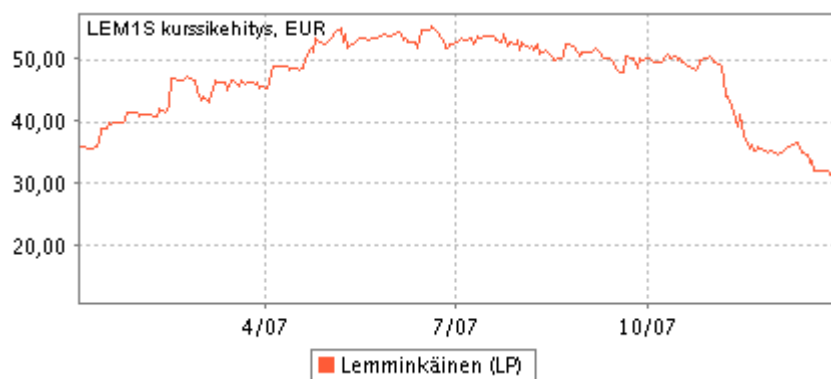
Lemminkäinen 2005



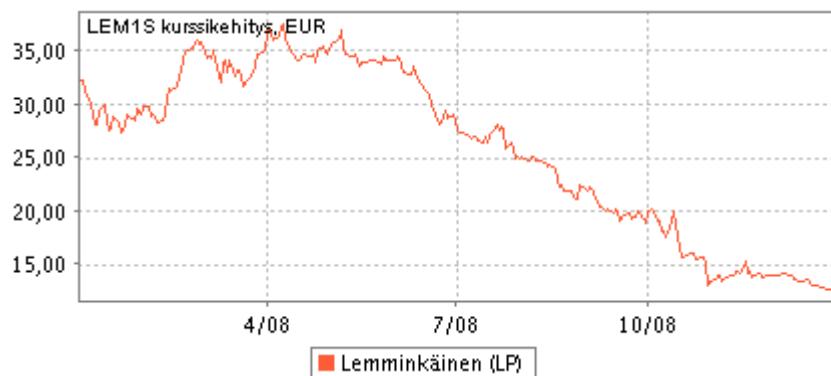
Lemminkäinen 2006



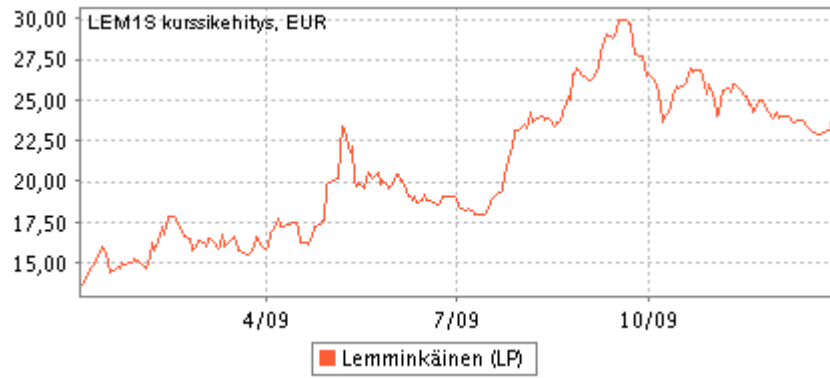
Lemminkäinen 2007



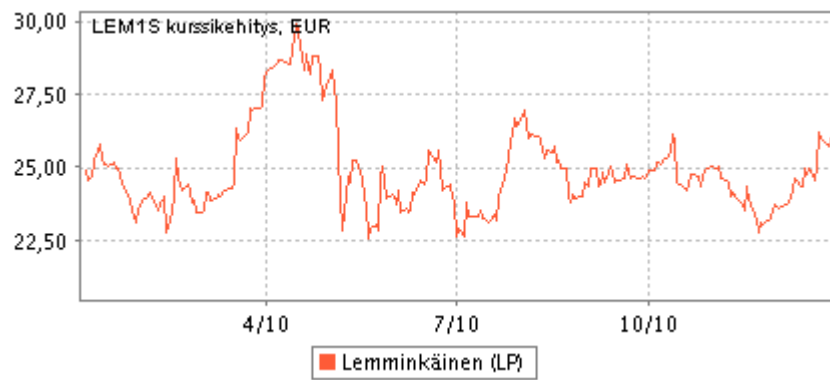
Lemminkäinen 2008



Lemminkäinen 2009



Lemminkäinen 2010



YIT MUUTOKSET		Uutisen julkistuspäivä	Trendin kesto päivissä uutisen julkistamisen jälkeen (pörssi-päivää)	Muutos prosentteissa	Muutoksen syy	Huomioitavaa
Aikaväli	Uutisen julkistuspäivä					
6.6.2000 - 22.6.2000	6.6.2000 (painettu lehti 7.6.2000)		12	13,64	Positiivinen osavuositulos	Nousu alkoi viikkoa ennen osavuosituloksen julkistusta (nousu yht. 25,00 %)
5.10.2000 - 11.10.2000	5.10.2000 (painettu lehti 6.10.2000)		4	-13,49	Parantunut tulos, ei kuitenkaan tyydyttänyt markkinoita	
14.2.2002 - 7.3.2002	14.2.2002		15	13,81	Positiivinen osavuositulos	
16.1.2003 - 18.3.2003			44	-18,86	Irakin sodan uhka	
4.7.2003 - 8.7.2003	4.7.2003		2	9,35	Yritysosto	
3.10.2003 - 28.10.2003	3.10.2003		18	16,38	Henkilöstövähennykset	
20.2.2004 - 8.3.2004	20.2.2004		11	13,9	Positiivinen osavuositulos	
4.5.2004 - 11.5.2004	4.5.2004		5	12,05	Positiivinen osavuositulos	
5.8.2004 - 16.8.2004	5.8.2004		7	-5,83	Negatiivinen osavuositulos (odotuksia enemmän heikentynyt tulos)	
22.12.2004 - 29.12.2004	22.12.2004		5	4,64	50 milj. eur. rakennushanke	
15.2.2005 - 4.3.2005	15.2.2005		13	9,61	Positiivinen osavuositulos	
4.5.2005 - 10.6.2005	4.5.2005		26	21,9	Positiivinen osavuositulos	
30.8.2005 - 8.9.2005	30.8.2005		7	9,8	Odotettua parempi kuluttajien luottamusindeksi Yhdysvalloissa	
10.10.2005 - 21.10.2005	7.10.2005 (tunti ennen pörssin sulkeutumista)		9	-14,9	Pelko tulevista koronnostoista	
24.1.2006 - 1.2.2006	24.1.2006		6	11,2	Rakennushanke	
11.5.2006 - 7.8.2006			62	-33,4	Inflaatiovaroitukset sekä pelko ohjauksen nostosta	
12.9.2006 - 16.10.2006	12.9.2006		24	27,31	Öljyn halpeneminen, G8:n hyvä tulos, USA:n talouden hidastuminen (hallittu inflaatio)	
27.10.2006 - 3.11.2006	27.10.2006		5	-4,76	Negatiivinen osavuositulos, laskenut tulos	
9.2.2007 - 20.2.2007	9.2.2007		7	16,55	Positiivinen osavuositulos	
14.3.2007 - 16.3.2007	14.3.2007		2	7,8	Merrill Lynchin nosto suosikkiosakkeiden Europe 1 -listalle	
20.2.2007 - 28.12.2007				-45,29	Subprime-kriisin pelko	
23.1.2008 - 4.2.2008	22.1.2008 (ilialla, pörssi kiinni)		9	20,4	Yhdysvaltain keskuspankin ohjauksen lasku	
8.2.2008 - 27.2.2008	8.2.2008		13	22,68	Positiivinen osavuositulos, ylitti ennusteet	
5.6.2008 - 12.6.2008	4.6.2008 & 5.6.2008		5	-18,44	Huhut Lehman Brothersin kaatumisesta, kallistunut öljy, kasvanut työttömyys USA:ssa	
22.7.2008 - 25.7.2008	25.7.2008			-28,62	Odotukset alittanut tulos	Lasku alkoi ennen tulosjulkistusta
4.9.2008 - 19.11.2008				-65,68	Heikon makrodatan virta, tulosvaroitukset 8.9.2008	
20.11.2008 - 25.11.2008	20.11.2008		3	21,76	Toimitusjohtajan vaihto	
20.8.2009 - 25.8.2009	20.8.2009		3	7,64	Uusien kasvutavoitteiden julkaisu	
4.9.2009 - 8.9.2009	4.9.2009		2	11,44	400 uutta asuntoa työn alle, myymättömien asuntojen määrä supistunut	
8.9.2009 - 20.10.2009	8.9.2009		31	25,00	Pohjola Pankki nosti osakkeen mallisalkkuunsa	
4.2.2010 - 15.2.2010	4.2.2010		7	-11,00	Epäily Kreikan, Portugalin ja Espanjan maksukykyistä	
29.4.2010 - 7.5.2010	29.4.2010		6	-12,65	Analyttikoiden ennusteet alittanut tulos	Lasku alkoi 2 päivää ennen tulosjulkistusta
23.7.2010 - 27.7.2010	23.7.2010		2	8,13	Positiivinen osavuositulos	Lasku alkoi 2 päivää ennen tulosjulkistusta
30.11.2010 - 7.12.2010			4	10,68	Kiinan nopeasti kasvanut teollisuustuotanto	