

Jyväskylän yliopisto
Taloustieteiden tiedekunta

**PK- YRITYKSEN RISKIRAHOITUKSEN HANKINTA
LAAJALTA OSAKAS- JA SJOITTAJAJOUKOLTA**

Case: Kestopalkki LPJ Oy

Yrittäjyyden pro gradu- tutkielma
Laatija: Juhani Viitala

TIIVISTELMÄ

Tutkimuksen toimeksiantaja on Kestopalkki LPJ Oy, jossa tutkimuksen tekijä toimii toimitusjohtajana. Toimeksiantajayrityksen kannalta tutkimuksella haetaan vaihtoehtoja yrityksen rahoituksen ratkaisuiksi. Tavoitteena on selvittää oman pääoman ehtoista rahoitusta lähtien kahdesta päävaihtoehdosta. Ensimmäinen tavoite on tutkia paikkakunnan ja lähialueiden yksityishenkilöiden, yritysten ja yhteisöjen sijoitushalukkuutta yhtiöön. Toinen tavoite on tutkia edellytyksiä hankkia yhteistyökumppaniksi pääomasijoittaja.

Aluksi on haettu yleistä tietoa yritysrahoituksesta sekä osake- ja pääomasijoittamisesta pääomasijoittajien esitteistä ja Internetsivuilta sekä alaa käsittelevästä kirjallisuudesta. Tämän jälkeen on suoritettu alueellinen kyselytutkimus osakesijoittamisesta ja osakesijoittamisen edellytyksistä. Samoin on suoritettu haastattelututkimus ammattimaisten pääomasijoittajien luona.

Viimeaikoina halutuimpia sijoituskohteita ovat olleet korkean teknologian yritykset. Perinteinen "savupiipputeollisuus" on ollut vähemmän kiinnostava sijoituskohde. Tutkimuksessa on haluttu selvittää millainen sijoitushalukkuus on pieneen paikalliseen perinteisellä alalla toimivaan yritykseen ja miten yrityksen tulisi toimia, että se olisi sijoittajille kiinnostava.

Tutkimuksen päähavainto on se, että myös pieni yritys voi hankkia riskipääomaa paikallisilta piensijoittajilta sekä myös ammattimaisesti toimivilta pääomasijoittajilta. Tutkimustulosten ja tehtyjen johtopäätösten perusteella on toteutettu Kestopalkki LPJ Oy:ssä riskipääoman hankintaprojekti.

Avainsanat: alueellinen kehitysyhtiö, alueelliset osakemarkkinat, osakesijoittaminen, riskipääoma, yritysrahoitus.

SISÄLLYS

TIIVISTELMÄ

1	JOHDANTO	1
1.1	Tausta	1
1.1.1	Toimeksiantajan esittely	1
1.1.2	Tekijän rooli tutkittavaan yhtöön nähden	2
1.2	Tutkimusongelma	4
1.3	Tutkimuksen tavoitteet	4
1.4	Rajaukset	5
1.5	Metodologia	6
1.6	Tutkimuksen rakenne	8
2	OSAKESIJOITTAMINEN	9
2.1	Yleistä osakesijoittamisesta	9
2.1.1	Yrityksen menestystekijöitä ja epäonnistumisen syitä	10
2.1.2	Oman pääoman ehtoinen rahoitus	18
2.1.3	Riski ja riskipääoma	21
2.1.4	Osake ja osakeoikeudet	22
2.2	Osakesijoittamisen ja oman pääoman käsitteitä	25
2.2.1	Osakeyhtiön juridinen pääomarakenne	25
2.2.2	Sidottu oma pääoma	26
2.2.3	Osakepääoma	26
2.2.4	Ylikurssirahato	27
2.2.5	Vararahasto	27
2.2.6	Rakennusrahasto	27
2.2.7	Arvonkorotusrahasto	28
2.2.8	Selvitystilauhka ja pääomalaina	29

2.2.9	Vapaa oma pääoma	29
2.3	Osakesijoittajat ja osakemarkkinat	29
2.3.1	Osakeannin suuntausvaihtoehtoja	29
2.3.2	Osakemarkkinat	31
3	PÄÄOMASIJOITTAMINEN	33
3.1	Yleistä pääomasijoittamisesta	33
3.1.1	Piskipääomasijoittajien toiminta	35
3.1.2	Ideaaliyrittäjän muotokuva	36
3.1.3	Ideaali yritysjohtajan muotokuva	37
3.1.4	Ideaali riskisijoittajan muotokuva	38
3.1.5	Mitkä tekijät ratkaisevat pääomasijoittajan sijoituspäätöksen	38
3.1.6	Pääomasijoittamisen kehitys Suomessa	40
3.2	Pääomasijoittamiseen liittyviä käsitteitä	41
3.2.1	Välirahoitus	41
3.2.2	Optiolaina	42
3.2.3	Vaihtovelkakirjalaina	42
3.2.4	Pääomalaina	43
3.2.5	Etuosake	43
3.3	Pääomasijoittajan sisääntulo ja irtautuminen yrityksestä	44
3.4	"Isanmaallista rahaa" on olemassa	47
3.5	Kritiikkiä pääomasijoittajista	48
4	KYSELYTUTKIMUKSEN TULOKSET	50
4.1	Vastaajaprofiili	51
4.2	Mielipiteet riskisijoittamisesta	52
4.3	Riskipääomalla toteutettu Kestopalkki LPJ Oy	58
4.4	Johtopäätökset kyselytutkimuksesta	63

5	PÄÄOMASIOITTAJIEN HAASTATTELUT	66
5.1	CapMan Capital Management Oy	67
5.2	OKO Venture Capital Oy	68
5.3	Sitra Suomen itsenäisyyden juhluvuoden rahasto	68
5.4	Etelä-Pohjanmaan Rahasto Ky	70
5.5	Harmada Invest Oy	71
5.6	Vakuutusyhtiö Tapiola	72
5.7	Pääomasijoittajien haastattelujen yhteenveto	73
5.7.1	Pääomasijoittamisen yleisiä ehtoja	73
5.7.2	Sijoitushalukuus Kestopalkki LPJ Oy:öön	74
5.7.3	Rahoitusneuvottelujen lopputulos	74
5.7.4	Jatkotoimet	75
6	JOHTOPÄÄTÖKSET	77
6.1	Osakemerkintä PK-yriyksen osakeannissa	77
6.2	Pääomasijoittajat	78
6.3	Alueelliset jälkimarkkinat	78
6.4	Alueellinen kehitysyhtiö	79
6.5	Riskipääoman hankinta Kestopalkki LPJ Oy:n kannalta	79
6.6	Tutkimustulosten arviointia	80
7	DISKUSSIO	82
7.1	Teoreettisen lähdeaineiston ryhmittely	82
7.2	Lähdeaineiston valintaperusteita	83
7.3	Lähdeaineisto kritiikkiä	84
7.4	Kirjallisten lähteiden ja saatujen tulosten vertailua	85
	Lähdeluettelo	88- 92

Kuvat

Kuva 1.	Vastaajien ikäjakauma
Kuva 2.	Vastaajien ammattijakauma
Kuva 3.	Mielipide riskipääomasijoittamisesta
Kuva 4.	Mieluisin sijoituskohde
Kuva 5.	Sijoitustavat
Kuva 6.	Osakkeiden jälkimarkkinoiden tarve
Kuva 7.	Maksaisitko välityspalkkion
Kuva 8.	Sijoituksen määrä
Kuva 9.	Mielipide omistuksen kehityksestä
Kuva 10.	Kiinnostus uudesta osakeannista
Kuva 11.	Mielipide kunnan ottamasta riskistä

Liitteet

Liite 1	Kyselylomake
Liite 2	Ristiintaulukointi asuinpaikan ja sijoitusmielipiteen kanssa
Liite 3	Taulukot 1.9 ja 1.10
Liite 4	1.10 Mielipiteet riskisijoittamisen esteistä
Liite 5	1.11 Millainen tulisi olla kunnan rooli yrityshankkeissa
Liite 6	1.12 Mitä liikeideoita ja toimintoja kannattaisi kehittää
Liite 7	Taulukot 2.3 ja 2.4
Liite 8	Taulukot 2.5 ja 2.6
Liite 9	Ehdotuksia Kestopalkin toiminnan kehittämiseksi

1 JOHDANTO

1.1 Tausta

Tutkimuksen toimeksiantajana toimii Kestopalkki LPJ Oy. Toimeksiantajan lisäksi sitä ovat taloudellisesti tukeneet Korttesjärven kunta ja Suomen yrittäjäopisto. Toimeksiantaja hakee tutkimuksella tukea toteuttamaansa riskipääoman hankintaan.

1.1.1 Toimeksiantajan esittely

Kestopalkki LPJ Oy on Korttesjärvellä 1997 perustettu liimapalkkeja valmistava yhtiö. Yhtiön osakepääoma on kerätty laajalta osakemerkitsijäryhmältä yleisellä osakeannilla. Osakkeenomistajia ennen nykyistä osakeantia on 109, joista pääosa on korttesjärveläisiä piensijoittajia. Kestopalkki LPJ Oy:n keräämä osakepääoma on 2 480 000 mk. Tämä määrä tulee kasvamaan meneillään olevan osakeannin myötä. Yhtiön suorittamien investointien määrä on noin 6,3 Mmk ja sen käyttöpääomaan on varattu n. 4 Mmk. Lisäksi Korttesjärven kunta on osallistunut hankkeeseen huomattavalla panostuksella. Kunta on perustanut kiinteistöyhtiö Korttesjärven Palkkihalli Oy:n, jonka kautta se on rakentanut yritykselle toimitilat. Kunnan omistaman kiinteistöyhtiön investointi on n. 12 Mmk (ALV 0%). Kunnan, Korttesjärven Palkkihalli Oy:n ja Kestopalkki LPJ Oy:n välillä on teollistamissopimus. Sopimuksen mukaan Kestopalkki LPJ Oy toimii kunnan kiinteistöyhtiön omistamissa tiloissa vuokralla. Yhdentoista vuoden vuokra-ajan aikana kiinteistöyhtiön osakekanta siirtyy Kestopalkki LPJ Oy:n omistukseen ja siitä tulee tämän tytäryhtiö. Hanke oli riskipääoman hankinnan osalta pioneerihanke.

Yhtiö on tehnyt kolme tilinpäätöstä. Ensimmäisen investointitilikauden liikevaihto oli 141.854 mk ja tappio 346.832 mk, taseen loppusumma 5.660.152 mk ja omavaraisuusaste 37,9%. Toisen tilikauden - ensimmäisen, jolloin yhtiöllä oli varsinaista toimintaa - liikevaihto oli 5.009.446 mk ja voitto 22.834 mk, taseen loppusumma 8.117.406 mk ja omavaraisuusaste 26,7 %. Kolmannen tilikauden liikevaihto oli 10.758.192 mk ja voitto 232.728 mk, taseen loppusumma 10.007.833 mk ja omavaraisuusaste 32,2 %. Kolmantena tilikautena yhtiön lyhytaikaiset velat olivat 1.753.318 mk, johon summaan sisältyi 833.350 mk seuraavalla tilikaudella lyhennettäviä pitkäaikaisia lainoja. Rahoitusomaisuus oli 3.178.735 mk ja vaihto-omaisuus 687.864 mk, joten yhtiön maksuvalmius on hyvä.

Yhtiön palveluksessa on 10 tuotannon henkilöä, suunnitteluinsinööri, markkinointiteknikko, huoltoteknikko ja johtaja. Henkilökunnan koko vahvuus tällä hetkellä on 14.

Hankkeen rohkaisemana halutaan nyt tutkia:

- a) *löytyykö piensijoittajilta jatkossakin kiinnostusta vastaavanlaisiin hankkeisiin ja*
- b) *mitä tekijöitä pidetään tärkeänä tämän tyyppisiä sijoituspäätöksiä tehtäessä.*

1.1.2 Tekijän rooli tutkittavaan yhtiöön nähden

Kun vuoden 1997 alussa lupauduin yhtiön toimitusjohtajaksi ja toiminnan käynnistäjäksi, haaste oli henkilökohtaisesti kova. Sijoitin itsekkin yhtiön osakepääomaan huomattavan summan. Kollegat Suomen Yrittäjäopistossa ihmettelivät, miksi ja miten lähden turvatusta virasta näin riskialttiiseen ja työteliäiseen tehtävään. Syynä oli yrittäjäluonteeni ja haluni olla kehittämässä kotikuntaani uutta yritystoimintaa. Ajattelin myös, että kun kaikissa juhlapuheissa kehoitetaan ammattikorkeakoulujen opettajia määrääjain jal-

kautumaan työelämään, niin tämä tehtävä täyttäisi vaatimuksen omalta osaltani.

Alunperin sovimme, että hoidan tehtävää kunnes toiminta on saatu turvallisesti käyntiin. Ajaksi arvioin 3 – 4 vuotta. Nyt on takana neljä työntäyteistä vuotta. Olen toiminut Kestopalkki LPJ Oy:n toimitusjohtajana ja samanaikaisesti olemme perustaneet saman kokoluokan yrityshankkeen, Maanhonka Oy:n, jossa hoidan talouspäällikön tehtävät sekä toimin hallituksen puheenjohtajana. Lisäksi olen johtanut omaa tilintarkastustoimistoani ja vielä jonkin verran luennoinut entisen työnantajani Suomen Yrittäjäopiston kursseilla. Työn ohella olen lisäksi opiskellut kauppatieteiden maisterin tutkintoa. Tämä on ollut mahdollista, koska minulla on ollut hyvä joukkue, jolle olen voinut delegoida tehtäviä. Tehtävä on ollut työn täyteinen, mutta ennen kaikkea opettava. Kieltämättä olen myös hieman ylpeä tästä johtamastani yrityksestä.

Tällä hetkellä tilanne on melko hyvä, yhtiö on saavuttanut tavoitteensa tuotannossa, markkinoinnissa ja taloudessa. Nyt on edessä uusi kehitysvaihe, jossa sen pitää nousta astetta ylemmäksi, puualan kärkiyritysten joukkoon. Kehitystyö vaatii jatkossa ennen muuta tuotantotekniikan ja puuteknologian osaamista ja kehittämistä. Yrityksellä on meneillään merkittävä tuotekehitysprojekti, jossa ovat mukana mm. Teknologian kehittämiskeskus TEKES ja Valtion tekninen tutkimuskeskus VTT. Projektilla kehitetään liimapuuteknologiaan perustuvia uusia tuotteita. Yhtiöön on hankittava tältä alalta parasta mahdollista osaamista. Tätä käsitystäni tukevat myös pääomasijoittajien kanssa käymäni neuvottelut. Oma osaamiseni on taloushallinnon alueella ja katson, että minulla ei ole jatkokehittämiseen riittävästi teknistä osaamista. Syyskuusta lähtien olemme perehdyttäneet yhtiöön DI Reijo Ravilaa. Hänellä on mekaanisen puualan koulutus ja kokemusta, ja hän toimii aluksi tehtaan johtajan nimikkeellä. Aikataulutavoite on, että hänelle siirretään myös yhtiön toimitusjohtajan tehtävät, seuraavassa helmikuussa 2001 pidettävässä yhtiökokouksessa. Minulla ei ole tarkoitus kokonaan irtaantua yhtiöstä, vaan tulen jatkossa sivutoimisesti johtamaan yhtiön taloushallintoa sekä osallistumaan hallitustyöskentelyyn.

1.2 Tutkimusongelma

Aikaisemman kokemuksen ja vallitsevien olosuhteiden pohjalta nähtiin kaksi potentiaalista tapaa hankkia paikalliselle pienelle yritykselle uutta riskirahaa. Tapoja ovat osakepääomasijoitusten saaminen paikkakunnan ja lähialueiden sijoittajilta ja/tai hankkia yhteistyökumppaniksi pääomasijoittaja. Nämä kaksi tapaa eivät välttämättä sulje toisiaan pois, mutta toisaalta riittävän pääoma-panoksen saamiseksi voi vain toinenkin tapa riittää.

Tutkimuksella selvitetään siis sijoitushalukkuutta kahdella sektorilla:

1. Mikä on kuntalaisten ja seutukunnan asukkaiden halukkuus sijoittaa paikalliseen pieneen yritykseen? Millä perusteilla he tekevät sijoituspäätöksensä ja mitkä ovat heidän sijoitusmotiivinsa? Miten tätä rahoitustapaa voitaisiin kehittää paremmin palvelemaan paikallisten yritysten rahoitustarvetta?
2. Mikä on ammattimaisten riskisijoittajien sijoitushalukkuus yrityksiin ja tässä erityisesti Kestopalkki LPJ Oy:öön? Mitkä ovat heidän sijoituspäätöstensä perusteet? Mitä ongelmia tai riskejä liittyy pääomasijoittajan mukaan tuloon yritykseen?

1.3 Tutkimuksen tavoitteet

Rahoituksen näkökulmasta katsoen useimmiten yritykset syntyvät siten, että yrittäjä asettaa yritykseensä henkilökohtaisia varojaan ja vakuuksiaan ja tämän lisäksi hankkii tarvittavan lisärahoituksen lainamarkkinoilta. Vähänkin isommissa hankkeissa yrittäjän tai yrittäjäperheen varat tai vakuudet eivät ehkä riitä. Myös riskit voivat joskus olla yhdelle henkilölle tai perheelle kohtuuttomat. Näistä syistä saattaa isommissa hankkeissa olla perusteltua jakaa

omistusta ja riskiä. Tällä tavalla saadaan toteutetuksi isompia hankkeita, mitä yksin toimien olisi mahdollista.

Tutkimuksen tavoitteena on kartoittaa paikallisen pienen yrityksen mahdollisuuksia hankkia riskirahoitusta yleisölle suunnatuilla osakeanneilla tai ammattimaisilta pääomasijoittajilta. Samalla selvitetään, mitä seikkoja sijoittajat pitävät tärkeänä sijoituspäätöstä tehdessään.

Tutkimuksen tulosten perusteella pyritään tuomaan esiin niitä vaatimuksia, joita sijoittajat asettavat yritykselle, liikeidealle, tekniikalle, tuotekehitykselle, johdon ammattitaidolle ja muille yrityksessä esiin tuleville laadullisille ominaisuuksille. Lisäksi tavoitteena on kuvata yleisluontoisesti tapoja, joilla pääomasijoittaja osallistuu yrityksen toimintaan ja minkälaisia vaihtoehtoja on käytettävissä, kun pääomasijoittaja irrottautuu kohdeyrityksestä.

Yksi tavoite on selvittää osakesijoittamiseen liittyviä käsitteitä ja osakesijoittamiseen ja osakkeen omistamiseen liittyviä oikeuksia ja velvollisuuksia. Samoin tavoitteena on selvittää yhtiön omaan pääomaan liittyviä termejä ja käsitteitä.

1.4 Rajaukset

Tutkimuksella haetaan varsin konkreettisia tuloksia ja samalla käytännön toteutusmallia. Tutkimus on samalla tekijän pro gradu- työ kauppatieteiden maisterin tutkintoon.

Kuntalaisille ja lähialueiden asukkaille suunnattu kysely on systemaattinen ja siitä voi laatia tilastollisia yhteenvetoja. Toisaalta kysely on laaja, siinä on paljon kysymyksiä ja tästä seuraa, että aineiston yksityiskohtainen käsittely johtaisi varsin laajaan tutkimukseen. Tästä syystä yhteenvedossa keskitytään käsittelemään vain niitä tuloksia, jotka ovat keskeisimpiä asetettujen tavoitteiden kannalta. Lähialueilla tutkimuksessa käsitetään Korttesjärven lähikuntia, jotka muodostavat kaksi seutukuntaa: Järviseudun seutukunnan ja Härmän-

maan seutukunnan (tämän tutkimuksen kyselylomakkeessa käytetään nimeä Kauhavan-Härmanmaan seutukunta). Järvisseudun seutukuntaan kuuluvat Korteesjärvi, Evijärvi, Alajärvi, Lappajärvi ja Vimpeli. Tässä tutkimuksessa kysely on kuitenkin kohdistettu Korteesjärven ja Evijärven kuntiin.

Härmänmaahan kuuluvat Ylihärmä, Alahärmä, Lapua ja Kauhava. Lapua ei kuitenkaan ole kuulunut tämän kyselytutkimuksen piiriin.

Ammattimaisille pääomasijoittajille suunnattu tiedon keruu on toteutettu henkilökohtaisella haastattelulla, jossa haastattelutilanne oli joka kerta hieman erilainen ja neuvottelulla oli samalla myös liikeneuvottelun tarkoitus ja luonne. Haastateltujen pääomasijoittajien määrä on myös varsin pieni, eikä tuloksia näiltä osin voida tilastollisesti pitää kovin kattavana. Empiirisen tavoitteen kannalta vastaajajoukko on kuitenkin riittävä ja tieto on toimeksiantajalle arvokasta.

1.5 Metodologia

Tutkimusta varten tietoa hankitaan sekä kirjallisuustausmaisista lähteistä että empiirisistä tietolähteistä. Kirjallisuuslähteinä on käytetty osakeyhtiölakia, Hex- tiedotteita ja Arvopaperipörssin sääntöjä, Hex Arvopaperikeskuksen tiedotteita arvo-osuusjärjestelmästä, Rahoitustarkastuksen ohjeita osakeantiesitteistä, Suomen Pääomasijoitusyhdistys Ry:n tiedotteita, pääomasijoittamisesta kertovia kirjoja, tekniikan ja kaupallisen alan lehtiä ja Internetiä. Aluksi pääpaino tiedonhankinnassa oli osakeannin toteuttamiseen liittyvissä tietolähteissä. Tämä johtui siitä, että Kestopalkki LPJ Oy:ssä jouduttiin toteuttamaan osakepääoman korotuspäätökset sekä laatimaan osakeantia koskeva tiedote. Myöhemmin pääpaino oli pääomasijoittamista koskevissa tietolähteissä, kuten alan kirjallisuudessa ja internet- kotisivuilla, sillä tarkoitus on saada mahdollisimman uutta tietoa pääomasijoittamisesta.

Kirjallisuuslähteiden luotettavuus on ollut kohtuullisen hyvä. Tätä käsitystä tukee se, että kyselytutkimuksen vastaukset, pääomasijoittajien haastattelut ja myös toteutettu osakeanti ovat antaneet saman suuntaisia tuloksia.

Tutkimuksen pääanti koostuu kuitenkin empiiristen tietolähteiden käytöstä. Empiiristä osaa edustavat em. kyselytutkimuksen vastaukset sekä kuuden ammattimaisen pääomasijoittajan haastattelu.

Kyselytutkimus suoritettiin vuoden 1999 alussa useampana lähetyseränä ja vastausten viimeinen palautuspäivä oli 3. maaliskuuta 1999. Vastausaikaa annettiin noin viikko. Kyselyt suunnattiin alueiden maanviljelijöille, yrittäjille, kuntien luottamushenkilöille ja viranhaltijoille sekä Kestopalkki LPJ Oy:n osakkeenomistajille. Kyselyssä tiedusteltiin mm. ihmisten henkilökohtaista varallisuutta sekä selvitettiin heidän mielipidettään eri sijoitusmuodoista.

Kyselylomake jakaantui kolmeen osaan:

1. Vastaaajien profilointi.
2. Kysymyksiä riskisijoittamisesta yleisesti ja riskisijoittamisesta paikkakunnan ja alueen yrityksiin.
3. Kysymyksiä riskisijoittamisen onnistumiseen Kestopalkki LPJ Oy:öön ja sijoitushalukkuudesta edelleen tähän yhtiöön. Kyselyn Kestopalkki LPJ Oy:tä koskeva osa postitettiin ainoastaan yhtiön osakkeenomistajille ja kortesjärveläisille vastaajille.

Ennakkoon oli arvioitu, että kyselyn vastausprosentti tulee jäämään alhaiseksi. Tämä johtuu mm. siitä, että kyselylomakkeet olivat melko laajat ja sisälsivät paljon kysymyksiä, eikä vastaajille lähetetty muistutuskirjeitä. Myös aikaisemmat tutkimukset osoittavat, että yrityksiin lähetettyjen kyselyjen vastausprosentti on jäänyt pieneksi (Lotti 1994, 49).

Kyselytutkimuksen postituksen hoitivat Kortesjärven alueen osalta Kortesjärven kunta ja muualle Timo Kangas ja Anssi Thureson Suomen

Yrittäjäopistolta. Kangas ja Thureson myös syöttivät saadut vastaukset SPSS tilasto-ohjelmaan.

Pääomasijoittajien haastattelut tapahtuivat vuoden 2000 aikana. Haastattelujen tarkoitus oli selvittää niitä edellytyksiä ja kriteerejä, joilla he tekevät sijoituksia. Ovatko he kiinnostuneita tekemään sijoituksia Kestopalkki LPJ Oy:öön ja olisiko sijoitusten vastaanottaminen yhtiön kannalta taloudellisesti ja liiketoiminnan kehittymisen kannalta perusteltua? Haastatellut riskisijoitusyritykset ja henkilöt kerrotaan myöhemmin sijoittajakohteisessa raportiosassa.

Tutkimuksen jälkimmäistä haastatteluosuutta tehtäessä yhtiöllä oli jo osakepääoman korotuspäätös tehtynä ja osakeantiesite oli laadittu ja julkaistu myös Internetissä osoitteessa www.kmv-kehitys.fi ja www.kestopalkki.fi.

1.6 Tutkimuksen rakenne

Tutkimusraportin rakenne noudattaa tutkimuksen aikajärjestyttä. Johdanto-osassa on esitelty tutkimuksen toimeksiantaja. Teoreettisessa osassa taustoitetaan osake- ja pääomasijoittamisesta. Tämän jälkeen seuraa kuvaus kuntalaisille tehdystä kyselystä ja sen tulosten analysointi. Tätä seuraa pääomasijoittajille tehdyn haastattelututkimuksen kuvaus ja tulosten analysointi. Lopuksi on vedetty tulokset yhteen, tehty johtopäätökset ja esitetty toimintavaihtoehtoja. Tutkimuksen loppuosassa on esitetty lähdeluettelo käytetyistä kirjallisista ja henkilölähteistä. Tutkimuksen jälkeen on 9 liitettä. Liitteissä on mm. kuntalaisille lähetetty kyselylomake ja kyselytutkimuksen muita liitteitä. Tutkimuksen raportissa on pyritty mahdollisimman loogiseen ja selkeään esitystapaan.

2 OSAKESIJOITTAMINEN

Jotta voi ymmärtää osakesijoittamista ja varsinkin tehdä osakesijoittamista koskevia päätöksiä, tulee ymmärtää tähän sijoittamistapaan liittyviä riskejä sekä oikeudellisia ja muita piirteitä. Ensin selvitetään pääpiirteittäin osakesijoittamisen ja osakkeen luonnetta, sen synnyttämää tuottoa, riskiä, oikeuksia sekä velvollisuuksia. Samoin selvitetään oman pääoman käsitteitä yhtiön taaseen kannalta sekä osakeantien suuntausvaihtoehtoja ja osakemarkkinoita.

2.1 Yleistä osakesijoittamisesta

Perustamisesta alkaen yrityksessä syntyy tilanteita, joissa tarvitaan myös pääomarahoitusta. Näin on asianlaita tyypillisesti silloin, kun joudutaan maksamaan menoja, joista tuloa saadaan vasta pitkän ajan kuluessa.

Pääomarahoituksen lisäys auttaa tällöin rahan riittävyysongelman ratkaisussa. (Honko, 1989, 149)

Osakepääomana maksettu pääoma palautetaan yleensä vasta yrityksen lopettaessa toimintansa. Yrityksen omistaja voi muuttaa osakeomistuksensa rahaksi myymällä osakkeitaan toiselle sijoittajalle. Omistus vaihtuu, mutta yrityksen oma pääoma säilyy ennallaan. (Kokkonen, 1995, 19)

2.1.1 Yrityksen menestystekijöitä ja epäonnistumisen syitä

Sijoittajan päätökseen merkitä yrityksen osakkeita vaikuttaa esimerkiksi hänen arvionsa yrityksen johtamiskulttuurista ja yrityksen menestymisen todennäköisyydestä. Menestystekijöitä ovat tutkineet mm. seuraavat tutkijat:

Tim Burns (1999, 23-24) tiivistää koko kirjansa "Break the Curve. The Entrepreneur's for Small Business Success" sisällön muutamaan kokemukseräiseen yrittämisen onnistumisen seuraaviin teeseihin:

- bisneksen pitää pukea yrittäjää ja siitä on nautittava - bisneksen alaa on huolellisesti ajateltava ja pohdittava, ei suinpäin kasvualueille kuin "sopulit" (vrt. 1980-luvulla maamme kohtuuttoman useat ja laajat turkistarhat ja korpilotellit, kylpylät ja laskettelurinteet)
- tuotetta ja prosessia on rakastettava
- mielenkiinnon kohde on sovittava yhteen markkinoiden kanssa
- valitun bisneksen on oltava yhdenmukainen persoonan ja kiinnostuksen kohteiden kanssa

Richard Branson (1998, 466) kiteyttää käytännön kovan koulun läpikäyneenä yrittäjänä yrittämisen seuraavasti: "Niin, kehitä bisnes ihmisten ym. ympärille; rakenna se, älä osta sitä ja sitten ole paras". "Meidän täytyy mennä ulos toimistoista, kuunnella ja puhua asiakkaillemme; meidän täytyy mennä ulos toimistoistamme ja motivoida henkilöstöjämme, sillä jos he ovat kiinnostuneita asiakkaistamme ja reagoivat heidän odotuksiinsa, niin olemme puolivälissä tyydyttääksemme heidät; meidän täytyy pitää työntekijämme kaikesta tietoisina".

Teollisuuden ja työnantajien TT:n tutkimus (Nissinen 1999: 10, 5) tukee sekä Burns'n tutkimustuloksia että Bransonin omakohtaisia havaintoja, vaikka ne ovatkin brittiläisestä kulttuurista. Suomalaista yrittäjää kannustaa se, että - pitää työstään

- voi tehdä joustavasti ja siksi helposti päätöksiä
- onnistuu kasvattamaan pääomaa
- yrittäjää kuunnellaan ja arvostetaan nykyisin huomattavasti enemmän kuin ennen ja hänen arvonsa kirkastui lamassa
- voi toteuttaa omaa ammatillista osaamistaan
- haasteet ovat mielenkiintoisia
- korkea itsemääräämisen aste, koska suuri itsenäisyys ja riippumattomuus
- työstä tulee hyvä harrastus

Sisäinen yrittäjyys on Kimmo Kevätsalon (1999) väitöskirjan mukaan ratkaiseva voima, erityisesti aivopääoman, vajaakäytön poistamiseksi ja tuhlauksen lopettamiseksi. Se on enemmän kuin perinteinen motivaatiokäsite, jolla tehdään määriä tai perinteinen asennekäsite, jolla tuotetaan laatua. Se on edellisten funktio.

Epäonnistumisen riskit ovat myös isot. Yritykset epäonnistumisen syistä on samoin tehty useita tutkimuksia:

Sue Birley ja Niki Niktari (1995) tutkiessaan pankkiireiden ja kirjanpitäjien (n=486) käsityksistä asiakkaittensa yritystoiminnan epäonnistumisten syistä. Tutkimuksessa todettiin, että 2/3 -osaa epäonnistumisista olisi voitu estää paremmalla bisneskonseptilla ja liiketoimintasuunnitelmalla. He saivat 87 yk-

sittäistä epäonnistumisen tekijää. Nämä voitiin ryhmitellä seitsemään luokkaan seuraavasti:

- | | |
|--|------|
| 1. Liian vähällä pääomalla liikkeellä | 35 % |
| 2. Riittämätön taloudellinen pohja yhtyneenä heikkoon johtotiimiin ja puutteellisiin markkinointitaitoihin | 21 % |
| 3. Markkinaongelmalliset heikoin markkinointitaidoin ja heikolla johtamisotteella | 14 % |
| 4. Epätasapainoon ajautunut talousrakenne yllättävien kustannusnousujen takia yhtyneenä heikkoon taloudelliseen johtamisen ja puutteellisiin markkinointitaitoihin | 11 % |
| 5. Heikolla taloudellisella ja muulla johtamisotteella sekä alihinnoittelulla, heikolla laadulla ja riitaisilla henkilösuhteilla | 9 % |
| 6. Yhden tuotteen kapealla asiakaspohjalla ja heikoilla toimittajilla | 9 % |
| 7. Kaikilla bisnesalueilla epäonnistuminen lukuun ottamatta taloudellista aluetta | 1 % |

Kaikista 87 tekijästä tutkijat valitsivat tärkeimpinä epäonnistumisten selittävinä tekijöinä seuraavat 24 tekijää, jotka olivat:

- pääomarakenteen heikkous ja vinoutuminen
- johtotiimin taitamattomuus

- talouden epätasapaino
- asiakaskentän laajuuden puute
- talousjohdon ammattitaidottomuus ja näköalattomuus
- omistajan asennevamma kapea-alisuuksiin
- nousevien kustannusten hallitsemattomuus
- suunnittelun puute ja reagoitiherkkyden heikkous
- hinnoittelun taitamattomuus
- toimittajien epäluotettavuus
- markkinoinnin näköalattomuus ja tehottomuus
- kasvun hallitsemattomuus ja kannattamattomuus
- laatuvirheet ja reklamaatiot
- kielteinen julkisuus ja identiteetin heikkous
- omistajan heikko terveys
- kumppanuusongelmat
- vanhanaikaisuus
- vakuuksien puute ja ennakoimattomuus
- sukupolvenvaihdoksen kustannukset ja liiketoiminnan ote lainsäädännön osaamattomuus
- rahan hinta ja sen kohdentaminen
- henkilökohtaiset ongelmat
- tulipalo, tulvat
- valmistusvahingot ja niiden kustannusvaikutukset

Vastaavasti suomalaisissa yrityksissä *yritysten epäonnistumisten syyt* ovat Lasse Karjalaisen (1999, 149-150) erittäin laajan konsultointikokemuksen perusteella samansuuntaiset. Erityisesti pienyrityksissä ollaan

- liiaksi tuotantolähtöisiä, asiakaslähtöisyyden puute vaikeuttaa hinnanasetantaa; ei tiedetä markkinahintaa, eikä osata laskea hintaa, saatikka myydä hintaa
- jumiuduttu kapealle markkinasektorille, differointi aivan puutteellista josta seuraa sapluunamainen, jopa kopioivaa toiminta asiakkaista välittämättä
- tasetietämättömiä, tase vinoutunut vieraalla rahalla kustantamaan rakennuksia ja varastoja ja varsinainen liiketoiminta jäänyt aneemisen rahoituksen varaa
- johtamisen lisäarvo jopa negatiivinen, josta seuraa tehotonta toimintaa tai että tehdään tyystin vääriä asioita (vrt. Druckerin 90/10 -säntö (1991, 59), jonka mukaan yrityksessä on 90 % asioita/toimintoja/niiden osia, joita ei koskaan olisi pitänyt aloittaa. Tästä samasta ilmiöstä Tom Peters ja Robert H. Waterman Jr (1982) käyttävät sanontaa "pysyä lestissään" (sticking to your knitting)

Samansuuntaisia tutkimustuloksia saivat myös Fran Trankenton ja Wess Smith (1997), jotka tiivistävät epäonnistumisen suurimmiksi syiksi

- liian vähän aloituspääomaa (laskujen maksamisessa vaikeuksia)
- heikko suunnittelu (virheelliset tai puutteelliset markkina-analyysit, koska useimmat asiakkaat käyvät, mutta eivät osta)
- asiakasvalitukset ovat lisääntyneet (reklamaatiohoito puutteellista)
- varastot kasvavat nopeammin kuin myynti

- aloittaminen rajulla velalla (pankilla liian suuri sananvalta)
- menestys riippuu liian paljon yhdestä ihmisestä
- työntekijät valittavat heikosta vuorovaikutuksesta
- johto ei ole riittävästi tietoinen varastoarvoista, myynnistä, reklamaatioista
- yrityksen taloushallinto on retuperällä ja heiveröinen
- myyntiä lisätään katteen kustannuksella
- alijäämäinen kassavirta
- menevän rahan sitoutumiset lankeavat huomattavasti aiemmin kuin on tuloja odotettavissa

Kun epäonnistumisen eräs tekijä on harkitsemattomat ja kestäättömille odotuksille rakennetut investoinnit, niin siihen Bruce Eaton (1998) antaa seuraavat ohjeet:

- on vertailtava investoinnin todellista arvoa ja tehtävä investointilaskelmat
- ei koskaan pitäisi ostaa uutta pilottimaista laitetta, konetta tai atk-ohjelmistoa, vaan on tutkittava referenssit (mieluiten paikan päällä)
- on varmistettava, että pääsee kohtuudella irti investoinnista, jos tarpeen
- on vältettävä investoimasta vain veroja kiertääkseen (hankintakustannukset saattavat olla kohtuulliset, mutta käyttökustannukset kohtuuttomat)
- investoinnilla tulee olla ehdoton tarve, eikä sen tule perustua toiveajatteluun

- investointi on jätettävä tekemättä ellei saa toista ymmärtämään sitä ja hyväksymään
- on varottava korkeissa asemissa olevia myyjiä, koska asema saattaa hämärtää ostotapahtumaa
- puhelimella/faksilla/internetillä ostamista on vältettävä investointitavaroissa
- on ostettava siten, että vaikka tavarat jäisivätkin pitempään niitten merkitys ei murentaisi bisnestä
- on jätettävä ostamasta, jos ostotilanteessa tulee hermostuneeksi tai tunnet epämurkavuutta

Edellisillä ohjeilla on mahdollisuus ennakolta estää tarpeettoman taloudellisen stressin ja sitä mukaa energiaa kuluttavan henkisen stressin vaikutuksia.

Edellä lainatuissa tutkimuksissa ei ole kovinkaan korkealle sijoittuneet yrittäjän persoonaan kuuluvat ominaisuudet tai luonteenpiirteet. Tosin lähes kaikkien epäonnistumisten syiden yhteinen nimittäjä on yrittäjän (yrittäjien) persoona ja näkemyksen puutteellisuus. Tästä seuraa, että ei riittävästi hahmoteta kokonaisuuksia, eikä pystytä erottelemaan oleellista epäoleellisesta. Samanaikaisten toimintojen hallinta tavoitteineen ja panoksineen on puutteellista. Käsitykseni mukaan on *yrittäjäpersoonan* merkitys ratkaiseva yritysten onnistumisessa.

Kulttuurien muutokset koulutuksessa, työllisyydessä ja työmarkkinoissa näyttävät Phillip Brownin (1999, 736-749) laajan katsauksen mukaan yhä kiihtyvällä nopeudella vaativan yksilöillä, yrityksiltä ja yhteisöiltä sekä paikallisesti että globaalista *asennemuutoksia*. Yksilötasolla on omaksuttava pikemminkin joustava urakehitys (*flexible career*) kuin pitäydyttävä byrokraattisessa urakehityksessä (*bureaucratic career*).

Kulttuurimuutokset vaativat (Brown 1999, 742) yritysten henkilöstövalinnoilta, esimieslaadulta ja symboliselta kontrolloinnilta aivan uutta otetta ja asentoa.

Puhutaan kahdesta johtamisen järjestelmästä (Burns 196 1; McGregor 1960); *mekaaninen* (mechanistic) ja *orgaaninen* (organic), joitten vastinpareina (Brown et al 1994) on nykyään *byrokraattinen* (bureaucratic) ja *joustava* (flexible) organisaation muotosarja (paradigm).

Tiukan (tight) ja löyhän (loose) organisaation välimuodoksi ehdottaa Rosabeth Moss Kanter (1987, 396) integratiivista (integrative) ja ositettua (segmentalist) rakennetta ja kulttuuria. Se muistuttaa edellisiä. Mutta esimerkiksi ositetussa mallissa on erillään olosta huolimatta yhteistä kommunikointi, informaatio, henkilöstö, voimavarat, joita kaikkia ohjaa keskitetty kysyntä/päätöksenteko.

Yrittäjän (Stevenson 1997, 13) tyypillisesti itsekeskeinen persoona ja liika-herkkyys vallankäytön alueella ei mahdollista kovinkaan hyvää johtamiskäyttäytymistä. Tämä ei kuitenkaan merkitse, etteikö yrittäjän tulisi pyrkiä kehittymään esimieskäyttäytymisessään ja ihmisenä.

Painopistettä johtamisessa on asetettava yhteistyökykyisyyteen sekä oman yrityksen sisällä että erityisesti ulkopuolella. Matala organisaatio mahdollistaa joustavuuden, mutta se edellyttää avointa kommunikointia. Samoin yrittäjän määräävyyden ei tulisi kaventaa työntekijöiden pätevyyteen ja osaamiseen perustuvaa motivaatiota.

Yrittäjällä on vaikeuksia useinkin kontrollointia toteuttavien viranomaisten kuten ympäristö-, terveys- ja työsuojelutarkastajien kanssa. Molemmat osapuolet eivät riittävästi ymmärrä toistensa tavoitteita, rooleja ja tarkoituksia.

2.1.2 Oman pääoman ehtoinen rahoitus

Osakeyhtiö voi hankkia oman pääoman ehtoista rahoitusta myymällä sijoittajille osakkeita. Koska oma pääoma sijoitetaan yritykseen määräämättömäksi ajaksi, voidaan osakerahoituksen katsoa olevan hyvinkin pitkäaikaista rahoitusta. Osakesijoittaja voi toki myydä osakkeensa piankin osakeannin jälkeen, mutta tärkeää on huomata, että myynti tapahtuu yleensä muille sijoittajille, ei yritykselle itselleen.

Sijoittaja saa osakkeen mukana oikeuden tuleviin osinkoihin sekä äänioikeuden yhtiökokouksessa eli mahdollisuuden vaikuttaa yrityksen toimintaan. Vieraan pääoman sijoittajalla ei suoranaisesti ole mahdollisuutta vaikuttaa yrityksen toimintaan. Oma pääoma on kuitenkin myös riskirahoitusta siinä mielessä, että osinkoa maksetaan vain, mikäli yrityksellä on vapaata omaa pääomaa korkojen ja verojen maksujen jälkeen. Vapaata omaa pääomaa kertyy yritykseen jätetyn voiton kautta. Huonoina vuosina yritys ei mahdollisesti pysty maksamaan lainkaan osinkoa, mutta lainojen korot maksetaan riippumatta tilikauden tuloksesta. Osakesijoitukseen liittyy siis suurempi riski. (Kasanen, Koskela, Leppiniemi, Puttonen, Virtanen, 1996, 174)

Osakeanteja on olemassa eri tyyppisiä. *Uusmerkinnällä* tarkoitetaan osakeantia, jossa yrityksen osakepääomaa korotetaan myymällä sijoittajille uusia osakkeita. Tavallisesti yhtiön vanhoilla osakkeenomistajilla on etuoikeus uusien osakkeiden merkintään. Mikäli merkintäoikeutta ei halua käyttää, sen voi erikseen myydä markkinoilla.

Vanhojen omistajien merkintäoikeudesta voidaan poiketa ns. suunnatun antin tapauksessa, jossa osakkeita tarjotaan ostettavaksi jollekin tietylle sijoittajaryhmälle.

Osakkeen merkintähinta on se hinta, jonka merkitsijät maksavat osakkeista. Usein merkintähinta on korkeampi kuin osakkeen nimellisarvo, jolloin yritys saa osakeannissa emissiovoittoa. Tämä merkitään yrityksen tilinpäätöksessä

ylikurssirahastoon, joka on sidottua omaa pääomaa. Tästä yritys ei siis voi maksaa osinkoja. (Kasanen, ym., 1996, 174)

Usein uusmerkinnän yhteydessä toteutetaan *rahastoanti* eli ilmaisemissio. Tällä tarkoitetaan osakeantia, jossa yhtiö korottaa osakepääomaansa ilman lisäsijoitusta. Rahastoannissa yhtiö siirtää osakepääomaan pääomia joltakin muulta oman pääoman tililtä. Huomattavaa on, että rahastoannissa yritys ei saa käyttöönsä uutta rahaa, mutta vanhojen osakkeenomistajien omistamien osakkeiden lukumäärä kasvaa esimerkiksi ehdoin 'kahdella vanhalla osakkeella yksi uusi'. Luonnollisesti osakkeenomistajien varallisuus ei tästä toimenpiteestä kasva kuten ei myöskään osakepääoman pilkkomisessa eli *splitissä*. Splitissä osakkeiden nimellisarvoa lasketaan ilman että osakepääomaa alennettaisiin. Käytännössä siis osakepääoma jaetaan lukumäärältään suurempaan määrään osakkeita. Koska kakku eli yrityksen arvo ei muutu annin seurauksena ei osakkeenomistajien kokonaisvarallisuuskkaan voi kasvaa. Osakkeenomistajilla vain on useampia osakkeita eli siivuja samankokoisesta kakusta. Tämän vuoksi yhden osakkeen hinta laskee. (Kasanen, ym., 1996, 174)

Osakepääoma on tavallisin ja välttämätön osa oman pääoman ehtoista rahoitusta. Se on yhtiön omistajien riskipanostus yhtiöönsä. Heidän riskinottohalunsa ja -kykynsä usein myös määrittävät sen, missä määrin muut rahoittajat ovat valmiita ottamaan riskiä ko. yhtiössä. Jos yhtiö lähtee hakemaan lisärahoitusta osakepääoman muodossa jo olemassa olevien osakkaiden ulkopuolelta, yrityksen omistajien kannattaa yleensä tarkkaan miettiä ko. vaihtoehtoon sisältyvät eri näkökohdat. Näitä ovat mm.

- ollaanko valmiita jakamaan yritystä koskevaa informaatiota ulkopuolisille uusille osakkaille
- ollaanko valmiita jakamaan yritystä koskevaa päätösvaltaa, ainakin joissakin asioissa

- ollaanko valmiita jakamaan yrityksen arvonnousu uusien osakkaiden kanssa tasapuolisesti
- miten voidaan varmistua siitä, että uusien osakkaiden tavoitteet ja odotukset ovat riittävän yhdensuuntaiset vanhojen osakkaiden tavoitteiden kanssa
- mikä painoarvo annetaan uusien osakkaiden tuomalle asiantuntemukselle ja kontakteille
- mikä merkitys annetaan laajemman osakas pohjan tuomalle yhtiön uskottavuuden paranemiselle
- miten laajempi osakas pohja lisää yhtiön riskinotto- ja sietokykyä
- mitkä ovat omistajien pitkän aikavälin tavoitteet yhtiön suhteen, onko esimerkiksi tarkoitus kasvaa voimakkaasti ja myöhemmin listautua
- halutaanko osakas pohjan laajentamisen yhteydessä myös realisoida osa yhtiöstä

Edellä esitettyjä näkökohtia punnittaessa ei voi lähteä "rusinat pullasta" periaatteesta eli vain mieluisten osatekijöiden huomioonottamisesta.

Osakeyhtiöön vähemmistöosakkaaksi tulevan asema on jo lähtökohtaisesti melko heikko ilman kattavaa osakassopimusta ja vaikka sopimus tehtäisiinkin, vähemmistöosakas on intressien mennessä ristiin aina alakynnessä.

Koska Suomessa on riittävästi esimerkkejä vähemmistöosakkaiden huonosta kohtelusta jopa listatuissa yhtiöissä, olisi erityisen tärkeää, että kulttuuri tässä suhteessa muuttuisi. Muutoin ulkopuolisen riskipääoman saanti yksityisjoittajien taholta ei tule kehittymään siihen määrään kuin se voisi. Kuitenkin hyvin toimivat markkinat tällä alueella toisivat hyötyä sekä yrityksille että sijoittajille. (Jauhiainen, Puttonen, Rekonen, Sjöstedt, Takalo, Tammenaho, Toivonen, Varis, 1997. 220)

Tässä tutkimuksessa on käsitelty osakesijoittamista pieneen yhtiöön, ei niinkään sijoittamista pörssiosakkeisiin. Osakeyhtiölain näkökulmasta eroavaisuudet eivät ole kovinkaan merkittäviä. Merkittävimmät erot ovat mm. osinkotulojen verokohtelussa ja yhtiön tiedonantovelvollisuudessa. Osakemerkitsijä merkitsee yhtiön osakkeita, joko yhtiötä perustettaessa tai kun se päättää korottaa osakepääomaansa. Osakemerkitsijänä voi olla luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö. Osakeanti tapahtuu yhtiökokouksen asettamin merkintäehdoin. Tietyillä edellytyksillä yhtiökokous voi myös valtuuttaa hallituksen päättämään osakeannin ehdoista. Osakemerkitsijä antaa näin varojaan yhtiön käyttöön. Osakesijoituksen tuotto muodostuu yleensä yhtiön jakamista osingoista, yhtiön antamista osakkeiden ilmaisanneista ja yhtiön osakkeessa tulevaisuudessa tapahtuvasta arvonnoususta. Kun osakemerkitsijänä on pääomasijoittaja, voi merkintään liittyä esim. osakassopimus jonka mukaan yhtiö tai yhtiön muut omistajat sitoutuvat lunastamaan pääomasijoittajan sijoituksen sovitun ajan kuluessa tietyin ehdoin.

2.1.3 Riski ja riskipääoma

Yleensä kielenkäytössä riski tarkoittaa mahdollisuutta menettää jotakin äkillisen tapahtuman seurauksena ja tuon tapahtuman todennäköisyyttä. Riskin ominaispiirteisiin kuuluu satunnaisuus tai sattumanvaraisuus, mutta ei välttämättä ennalta-arvaamattomuus. Riskin toteutumiseen ollaan usein varauduttu, mutta ei kuitenkaan aina. (Eerola & Luoto, 2000. 23)

Riskipääoman (risk capital, venture capital) määrittelee Dictionary of Finance and Investment Terms. 1987. 463 seuraavasti: "alkavien yritysten, uuteen sijoittaminen, yritystoiminnan käännekohdan (turn-round), joka sisältää jossakin sijoitusriskejä, mutta tarjoaa tulevaisuuden keskiarvoa potentiaalisemman voiton, rahoituksen tärkeäksi lähteeksi".

Osakesijoittajan kannalta riskin realisoituminen tarkoittaa sitä, että hankitut osakkeet menettävät arvonsa osittain tai kokonaan ja sijoittaja näin menettää rahansa. Riskin toteutumiseen voi varautua:

- Päätäs tehdäkö osakesijoitus vai ei.
- Sijoituksen rahamäärän rajaaminen siten, että riskin realisoituminen voidaan hyväksyä.
- Sijoituskohteeksi valitaan yritys jonka talous on riittävän vahva ja yrityksellä ei ole riskipitoisia sijoituksia tai toimintoja. Yrityksellä on hyvät liikeidea ja toiminta-ajatus, kannattavan toiminnan edellytykset ovat olemassa ja toimiva johto omaa korkean osaamistason ja moraalin.
- Sijoitukset hajautetaan useampaan yhtiöön, jolloin totaalinen riskin toteutumisen mahdollisuus pienenee. Hajauttaminen toteutuu myös silloin kun sijoitetaan sijoitusrahaston kautta, joka hajauttaa omat sijoituksensa.
- Osallistumalla itse yhtiön toimintaan ja/tai hallintoon.

2.1.4 Osake ja osakeoikeudet

Osake on osuus osakeyhtiöstä. Pääasiassa osake tuottaa omistajalleen oikeuksia, mutta siihen saattaa liittyä velvollisuuksiakin. Osakeoikeudet on tapana jakaa kahteen ryhmään: varallisuus- ja hallinnoimisoikeuksiin. Lisäksi osakkaalla on oikeuksia, joiden tarkoituksena on varmistaa, että yhtiö tunnustaa hänet yhtiön osakkaaksi. Kun nämä eivät niinkään liity osakkeeseen kuin osakkuuteen, niitä voidaan kutsua osakkuusoikeuksiksi. (Norri 1997, 145) Seuraavassa on esitetty osakkeisiin liittyvät tärkeimmät oikeudet ja velvollisuudet.

Osakkeen omistaminen antaa seuraavia varallisuus oikeuksia:

- oikeus saada osinkoa
- oikeus saada uusia osakkeita osakepääomaa korotettaessa
- oikeus saada jako-osa yhtiötä purettaessa tai sen osakepääomaa alennettaessa.

Jos yhtiön yhtiöjärjestyksessä on siitä määräys, osakkaalla voi olla

- oikeus lunastaa osakkeet, jotka toinen osakas on myynyt tai muuten luovuttanut
- oikeus saada yhtiöltä lunastus osakkeestaan. (Norri 1997,145)

Osakkeet antavat omistajalleen oikeuden osallistua yhtiön hallintoon, toisin sanoen tiettyjä hallinnoimisoikeuksia. Näitä ovat:

- oikeus osallistua yhtiökokoukseen. On säädetty, että osakkaille on annettava kutsu yhtiökokoukseen. Lisäksi yhtiön hallituksen on annettava osakkaille jo etukäteen tietoja niistä asioista, jotka tulevat yhtiökokouksessa käsiteltäviksi.
- oikeus osallistua päätöksentekoon yhtiökokouksessa eli äänioikeus. Tähän liittyy oikeus saada haluamansa asiat yhtiökokouksessa käsitellyiksi ja oikeus saada hallitukselta ja toimitusjohtajalta tietoja sellaisista kysymyksistä, joilla on merkitystä kokouksessa käsiteltävää asiaa harkittaessa.
- oikeus moittia yhtiökokouksen päätöstä eli vaatia sen julistamista pätemättömäksi tai sen muuttamista.
- oikeus saada aikaan yhtiössä erityinen tarkastus, erityistilintarkastus. Tämä oikeus ei ole ehdoton.

- osakkaan oikeus saada yhtiö selvitystilaan, milloin muut osakkaat väärinkäyttävät valtaansa yhtiössä. Tämäkään oikeus ei ole ehdoton. (Norri 1997, 146)

Osakkeen omistaminen antaa myös joukon ns. osakkuusoikeuksia, joita ovat:

- oikeus saada osakekirja ja saada osakekirjansa vaihdetuksi, jaetuksi tai yhdistetyksi. Asuntoyhtiössä osakekirja on pakollinen.
- oikeus saada osakeomistuksensa merkityksi osake- ja osakasluetteloihin.
- oikeus lukea yhtiökokouksen pöytäkirjat ja saada niistä jäljennös.
- enintään 10 osakkaan yhtiöissä oikeus tarkastaa yhtiön tilejä. (Norri 1997, 146)

Oikeuksien vastapainoksi osakkeenomistamisesta seuraa myös joukko velvollisuuksia, osakevelvollisuuksia, joita ovat seuraavat:

- velvollisuus maksaa osakkeen hinta yhtiöön.
- yhtiöjärjestykseen voidaan sisällyttää määräys, että osakkeen omistajalle voidaan asettaa velvollisuus suorittaa maksuja yhtiölle. Tällainen on asunto-osakeyhtiön osakkaan velvollisuus suorittaa vastiketta. Kiinteistöosakeyhtiössä on vastaava velvollisuus.

Yhtiöjärjestykseen voidaan ottaa osakeyhtiölain 6 luvun 9 §:n määräys, jonka nojalla osakas voi olla velvollinen luopumaan osakkeistaan lunastusta vastaan. (Norri 1997, 146)

2.2 Osakesijoittamisen ja oman pääoman erien käsitteitä

2.2.1 Osakeyhtiön juridinen pääomarakenne

Kun osakeyhtiö liikeyrityksen organisointitapana otettiin käyttöön ajateltiin, että kun osakkaat vapautetaan henkilökohtaisesta vastuusta yhtiön sitoumuksista, osakkaiden on sen vastapainoksi maksettava yhtiöön osakepääoma, joka siis vastaa sitoumuksista. Nykyään sillä ei ole Suomessa paljoakaan reaalista merkitystä. Osakeyhtiölainsäädäntö on kuitenkin edelleen tällä periaatteellisella perustalla. Sääntöjä on sittemmin modifioitu ja lisätty niin, että kuva on paljon vivahteikkaampi. Osakepääomaan on kytketty muita säännöstöjä.

Osakepääoma on sidottu yhtiöön. Tässä suhteessa siihen on osakeyhtiölaisissa rinnastettu ylikurssirahasto, vararahasto ja arvonkorotusrahasto. Nämä muodostavat sidotun oman pääoman. Sidotun pääoman voi ottaa yhtiöstä vain tuomioistuimen myötävaikutuksella.

Uudessa asunto-osakeyhtiölaissa on poikkeava nimikkeistö. Siellä rakennusrahasto vastaa tavallisen osakeyhtiön vararahastoa.

Osakeyhtiölain 13 luvussa yhtiön varallisuusrakenne on kytketty osakepääomaan siten, että jos yhtiön oma pääoma on vähemmän kuin puolet osakepääomasta eikä laissa säädetyssä ajassa kohoa puoleen, yhtiö on asetettava selvitystilaan.

Osakeyhtiölain 12 luvussa voitonjako on kytketty osakepääomaan. Pääsääntön mukaan voittoa voidaan jakaa enintään vapaan jakokelpoisen oman pääoman määrä.

Henkilöyhtiöiden osakkaat vastaavat myös omalla omaisuudellaan yhtiönsä veloista. Tähän liittyen he ovat oikeutettuja vapaasti, voitonjakona tai muuten, siirtämään yhtiön varoja itselleen. Osakeyhtiössä yhtiön osakkaat eivät vastaa muilla kuin yhtiössä olevilla varoillaan yhtiön veloista. Ikään kuin tämän "vastuuvapauden" hintana yhtiön osakkaat eivät ole oikeutettuja

vapaasti ottamaan varoja yhtiöstä itselleen, vaan voitonjaon on tapahduttava yhtiön juridisen pääomarakenteen puitteissa.

Kaikkien liikeyritysten pääoma jakaantuu vieraaseen pääomaan eli velkoihin ja omaan pääomaan. Osakeyhtiön oma pääoma jaetaan sidottuun omaan pääomaan ja vapaaseen omaan pääomaan. (Norri 1997, 141)

2.2.2. Sidottu oma pääoma

Sidottu oma pääoma käsittää sen osan yhtiön omasta pääomasta, joka on periaatteessa säilytettävä koskemattomana eli juridisesti lausuttuna sellaisena, että sitä voidaan jakaa yhtiön osakkaille tai muille vain osakeyhtiölaissa säädettyssä järjestyksessä ja ehdoilla. Sidottua pääomaa ovat osakepääoma, ylikurssirahasto, vararahasto, rakennusrahasto ja arvonkorotusrahasto. (Norri 1997, 141)

2.2.3 Osakepääoma

Yhtiön osakepääoma on yhtiön osakkeiden lukumäärä kertaa niiden nimellisarvo. Jos osakkeista yhtiötä perustettaessa tai sen osakepääomaa korotettaessa on maksettu nimellisarvoa korkeampi hinta, ylikurssi ei ole osakepääomaa. Vastaavasti, jos yhtiö on kärsinyt tappioita niin, ettei sillä tosiasiallisesti ole varoja osakepääoman katteeksi, ei osakepääomaan puututa vaan tappiot kirjataan erikseen. Osakepääoma voi siis muuttua vain osakepääoman korottamisen tai alentamisen kautta. (Norri 1997, 141)

2.2.4 Ylikurssirahasto

Yhtiötä perustettaessa tai sen osakepääomaa korotettaessa yhtiön osakeista maksettu ylikurssi on lain nojalla merkittävä ylikurssirahastoksi (Norri 1997, 142).

2.2.5 Vararahasto

Vararahasto voi syntyä osakeyhtiöön kahdella eri tavalla:

1. Jos yhtiöjärjestyksessä määrätään, että osa yhtiön vuosituloksesta (tai sen vapaista rahastoista) on merkittävä vararahastoksi, syntyy vararahasto yhtiöjärjestyksen määräyksen perusteella.
2. Yhtiökokous voi päättää siirtää osan taseen osoittamasta vapaasta omasta pääomasta vararahastoon. Päätös voidaan tehdä yksinkertaisella enemmistöllä, toisin sanoen 51 %:n enemmistö voi vastoin 49 %:n vastustusta muodostaa vararahaston, johon se voi siirtää kaikki yhtiön vapaat rahastot ja sen osan tilikauden voitosta, jota vähemmistö ei voi osakeyhtiölain 12 luvun 4 §:n 2 momentin nojalla vaatia osinkona jaettavaksi.

Vararahasto muodostaa yhden kokonaisuuden. Ei siis ole tarpeen eikä syytäkään jaotella vararahastoa osiin sen syntyperusteen mukaan. Toisaalta laki ei estä kutsumasta rahastoja halutulla nimellä. (Norri 1997, 142)

2.2.6 Rakennusrahasto

Asunto- ja kiinteistöyhtiöiden vararahastoa kutsutaan yleensä rakennusrahastoksi. 1.1.1992 voimaan tullut asunto-osakeyhtiölaki tekee tämän nimityksen asuntoyhtiössä pakolliseksi. Uuden osakeyhtiölain säätämisen

yhteydessä hallitus nimenomaan tähdensi eduskunnalle, että rakennusrahastoa ei tule pitää ylikurssirahastona. Vanhan osakeyhtiölain aikana oli sekä yhtiöjärjestykseen, mutta pääasiassa yhtiökokouksen päätökseen perustuvia rakennusrahastoja. Uuden osakeyhtiölain aikana lienee (lain 3 luvun 5 §:n 3 momentti) rakennusrahastosuoritusten peruste (yleensä osake tai neoliometri) mainittava yhtiöjärjestyksessä. Rahaston määrää eli suoritusten määrää ei ole tarpeen mainita. Se voi jäädä yhtiökokouksen päätöksen vaaraan. (Norri 1997, 142)

2.2.7 Arvonkorotusrahasto

Inflaatio saattaa aiheuttaa sen, että yhtiön käyttöomaisuus on taseessa vuosien takaisessa arvossa omaisuuden todellisen arvon ollessa siihen nähden jopa moninkertainen. Jos yhtiö haluaa oikaista tämän vääristymän kirjanpidossaan, se voi korottaa käyttöomaisuuden arvoa, jolloin taseeseen on muodostettava arvonkorotuksen suuruinen arvonkorotusrahasto. (Norri 1997, 142) Käytännössä nykyinen kirjanpitolaki asettaa arvonkorotusten tekemiselle niin tiukat ehdot, että uusia arvonkorotuksia ei käytännössä pystytä tekemään.

Osakepääomaan voidaan kajoata osakeyhtiölain 6 ja 13 luvuissa säädetyssä järjestyksessä, vararahastoon ja ylikurssirahastoon osakeyhtiölain 12 luvun 3 §:n 2 momentissa säädetyssä järjestyksessä ja arvonkorotusrahastoon osakeyhtiölain 11 luvun 4 §:n 1 momentissa säädetyssä järjestyksessä. Varat on sidottu yhtiöön varsin tiukasti. (Norri 1997, 142)

2.2.8 Selvitystilauhka ja pääomalaina

Osakeyhtiön toimintaa ei voida jatkaa, jos sen pääomasta on menetetty tappioihin osakeyhtiölain 13 luvussa säädetty määrä. Siksi kehittyi tapa, jossa toiminnan jatkamista haluava (tavallisesti yhtiön osakas) sopi yhtiön kanssa lainan antamisesta tai jo annetun lainan ehtojen muuttamisesta siten, että lainaa ei tarvinnut eikä saanut maksaa muutoin kuin jos yhtiö tuottaisi voittoa, siis vahvistetun taseen mukaisista voittovaroista. Järjestely on vuoden 1997 lainmuutoksella sijoitettu osakeyhtiölain 5 lukuun ja sille on annettu nimi pääomalaina.

Kun pääomalaina merkitään taseeseen oman pääoman eränä, se rinnasteaan omaan pääomaan, ja näin voidaan välttää yhtiön asettaminen selvitystilaan.

Käyttämällä pääomalainaa yhtiötä perustettaessa rakennusrahaston tapaan, voidaan osakkaille palauttaa pääoma, jota yhtiössä ei enää tarvita ja saadaan puskuri mahdollisiin alkuvaiheen tappioihin.

2.2.9 Vapaa oma pääoma

Se osa yhtiön omasta pääomasta, joka ei ole sidottua, on vapaata omaa pääomaa. Se jakaantuu oikeudellisesti kahteen erillaiseen osaan: aikaisempina tilivuosina jakamatta jätettyihin voittovaroihin sekä tilivuoden voittoon tai tappioon. (Norri 1997, 143)

2.3 Osakesijoittajat ja osakemarkkinat

2.3.1 Osakeannin suuntausvaihtoehtoja

Osakepääoman ehtoista rahoitusta yritys voi hakea mm. seuraavilla tavoilla:

- hakemalla uusia osakkaita omistajien / yhtiön lähipiiristä
- suuntaamalla osakeanti tietyille ryhmälle henkilöitä / yrityksiä, joiden katsotaan sopivan yhtiön osakkaiksi (private placement)
- hakemalla osakepääomasijoitusta jostakin pääomarahastosta
- jos yhtiö on riittävän kokoinen ja riittävän menestyvä, se voi harkita listautumista Helsingin pörssiin joko varsinaiselle, I-listalle, NM-listalle tai Pre-listalle.

Kaikki edellä esitetyt vaihtoehdot poikkeavat melko lailla toisistaan. Pienelle tai keskisuurelle yhtiölle ensimmäinen vaihtoehto saattaa olla luontevin vaihtoehto riippuen tavoitellun rahoituksen määrästä. Toinen vaihtoehto ei ole kovinkaan yleinen, mutta saattaisi usein olla yhtiön ja omistajien kannalta hyvä vaihtoehto, jos kohderyhmä on sopivasti valittu eikä liian suuri. Jos osakeanti suunnataan alle 100 hengen nimetylle ryhmälle, niin yhtiön ei tarvitse noudattaa Rahoitustarkastuksen ohjeiden mukaista tarjousesitemenettelyä, vaan osakeantiesite voi olla suppeampi. Tällaisessa tapauksessa osakeantia ei tulkita yleisölle suunnatuksi. Luonnollisesti tällöinkin tulee antaa riittävät ja oikeat tiedot yhtiön tilasta. (Jauhiainen, ym., 1997. 221)

Silloin kun yritys suuntaa osakeannin jo olemassa olevan omistajakunnan ulkopuolelle, on edellä esitettyjen lisäksi muutamia lähinnä teknisluonteisia, mutta tärkeitä peruskysymyksiä, jotka tulee ottaa huomioon ja valmistella. Näitä ovat mm. vähemmistösuojakysymysten huomioonottaminen ja yhtiön ja osakkaiden keskinäisten liiketoimien läpinäkyvyys ja markkinaehtoinen hinnoittelu. Joskus on myös tarpeen laatia osakkeenomistajien kesken osakassopimus, jossa tarkemmin sovitaan yhtiön toiminnasta, osakkeenomistajien asemasta ja esimerkiksi yhtiön hallinnosta. Samoin voidaan sopia, millä tavalla uudet osakkaat saavat tietoa yhtiöstä ja miten he mahdollisesti

osallistuvat yhtiön hallintoon / hallitustyöhön. Yhtiön arvon ja osakkeen hinnan määrittäminen on myös tärkeä kysymys. (Jauhiainen, ym., 1997. 222)

Lähteenä käytetyissä kirjoissa ei juurikaan, eikä yleensäkaan alan kirjallisuudessa, käsitellä osakeanttilannetta, jossa pieni listautumaton yritys tarjoaa osakkeitaan yleisön merkittäväksi. Tämä ilmeisesti johtuu siitä, että tällaisia anteja on toteutettu melko vähän. Pienten yritysten tämäntyyppistä riskirahoitusta ei myöskään ole juurikaan tutkittu. Tässä mielessä Kestopalkki LPJ Oy on riskipääoman hankinnassa mielenkiintoinen edelläkävijä.

2.3.2 Osakemarkkinat

Osakeannin toteuttaminen on suhteellisen yksinkertaista, mikäli yrityksen osake on noteerattuna julkisella markkinapaikalla. Tällöin osakkeen markkinahinta on tiedossa, mikä luonnollisesti ei ole tilanne ei-listatun yrityksen kohdalla. Mikäli yrityksen osakkeilla ei ole aikaisemmin käyty kauppaa pörssissä, mutta yritys aikoo osakeannin jälkeen listautua pörssiin, puhutaan ns. listautumisannista. Suurimmat osakeyhtiöt ovat yleensä listattuina ainakin kotimaansa arvopaperipörssissä. Suomessa suurimpien yritysten osakkeet noteerataan pörssilistalla, minkä lisäksi pienempien yritysten osakkeilla käydään kauppaa I - ja NM-listoilla. Jotta yritys saa osakkeensa pörssilistalle, sillä on mm. oltava riittävä määrä omistajia sekä hyvä taloudellinen asema. Yritys joutuu myös sitoutumaan noteeratulta yhtiöltä vaaditun informaation säännölliseen antamiseen.

Nykyään listatuilta yhtiöiltä vaaditaan hyvinkin paljon informaatiota, mikä luonnollisesti aiheuttaa suuria kustannuksia. Yritykset kuitenkin katsovat julkisella listalla olemisen tarjoavan sellaista hyötyä, josta on merkittävää hyötyä osakkeenomistajille. Tällaisia hyötyjä ovat mm. tulevien osakeantien helpottuminen, yleinen tunnettuus ja yrityskuvan paraneminen sekä henkilökunnan

palkkaamismahdollisuudet. Osakkeenomistajien kannalta on tärkeää, että osakkeella on jatkuvasti päivittyvä markkinahinta, jolla osakkeita voi ostaa ja myydä. Osakkeen hinta heijastaa myös markkinoiden konsensus-arviota yrityksen menestymisestä, minkä vuoksi yritysjohton palkkaus voidaan sitoa osakekurssiin. (Kasanen, ym., 1996. 176)

Pörssilistoille noteerattujen yhtiöiden osakkeilla on toimivat jälkimarkkinat. Osakemarkkinoita hoitavat mm. pankkiiriliikkeet ja pankit. Nykyään jopa yksityinen piensijoittaja voi tehdä pörssikauppaa omalta kotimikroltaan.

Pienillä noteeraamattomilla yhtiöillä ei ole toimivia jälkimarkkinoita. Näiden yhtiöiden osakkeilla tehdään kauppaa vain satunnaisesti. Usein osakekauppoja tehdään silloin, kun yritys vaihtaa omistajaa yrityskaupassa tai sukupolvenvaihdoksen yhteydessä.

3. PÄÄOMASIOITTAMINEN

Tässä kappaleessa selvitetään ammattimaisten riskisijoittajien sijoitustoimintaa, jota yleisesti kutsutaan pääomasijoittamiseksi. Nämä sijoittajat hallinnoivat erityyppisiä rahastoja, joiden varallisuutta he sijoittavat määräajaksi. Tavoite on saada sijoituskohde kasvamaan ja sen arvo nousemaan. Tämän vaiheen jälkeen sijoittaja irtaantuu sijoituskohteesta ja pyrkii saamaan sijoitukselleen mahdollisimman hyvän tuoton. Pääomasijoittajan käyttö tiettyissä tilanteissa on yrityksen pääomanhankinnassa hyvä vaihtoehto. Toisaalta siihen tulee suhtautua myös kriittisesti.

3.1 Yleistä pääomasijoittamisesta

Pääomasijoittaminen on sijoitusten tekemistä julkisesti noteeraamattomiin pieniin ja keskisuuriin yrityksiin, joilla on hyvät kehittymismahdollisuudet. Sijoitukset ovat määräaikaista. Pääomasijoitukset tehdään ensisijaisesti oman pääoman ehtoisina sijoituksina tai välirahoituksena. Pääomasijoittajan tarkoituksena on tarjotun lisäarvon myötä edistää yrityksen arvonnousua. Arvonnousu realisoidaan irtautumisvaiheessa, jolloin pääomasijoitusyhtiö luopuu osuudestaan kohdeyrityksessä.

Pääomasijoittajan tuoma lisäarvo liittyy yleensä - rahoituksen lisäksi – strategioiden luomiseen, rahoituksen kokonaisjärjestelyihin, hallitustyöskentelyyn, budjetointiin, markkinointiin, johtamisjärjestelmien kehittämiseen ja toimialatuntemukseen. Pääomasijoittajan mukanaolo lisää yrityksen uskottavuutta sen muihin sidosryhmiin nähden ja parantaa myös muun rahoituksen saamisen mahdollisuutta. Lisäksi kohdeyrityksen käytettävissä on pääomasijoittajan kotimainen ja kansainvälinen yhteysverkko.

Pääomasijoitukset tehdään oman pääoman ehtoisesti, yleensä merkitsemällä osakkeita osakepääoman korotuksessa. Myös vaihtovelkakirjalainat ja muut lainat, sekä mezzanine- eli välirahoitusinstrumentit voivat tulla kysymykseen. Välirahoituksessa riski ja tuotto-odotukset asettuvat oman pääoman ehtoisen ja vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen väliin.

Pääomasijoittajien tekemien sijoitusten koot vaihtelevat yleensä 0,5 ja 10 Mmk:n välillä, mutta sijoitukset voivat olla huomattavasti suurempiakin. Pääomasijoittaja on kuitenkin lähes aina vähemmistö-sijoittaja yrityksessä. Enemmistön yrityksestä omistaa yrittäjä, tai omistus jakautuu useammalle taholle siten, ettei kenelläkään yksin ole enemmistöä.

Pääomasijoittajan tavoitteena on saada sijoittamilleen varoilleen riittävä tuotto. Tuotto-odotus määräytyy sijoituksen riskin mukaan. Tuotto realisoituu pääomasijoittajan luopuessa yleensä noin 5-7 vuoden kuluttua omistusosuudesta yrityksestä. Tuotto-odotuksen toteutuminen edellyttää, että yritys on päässyt hyvälle ja kannattavalle kasvu-uralle ja kohdeyrityksen arvo on kehittynyt odotusten mukaisesti. (<http://www.fvca.fi>.)

Riskipääomalla on neljä toimijaa. Keskeisimpänä toimijana on yrittäjä, joka tarvitsee rahoitusta muuten vaikean rahan alueella yhteiskunnan rahan jatkeeksi. Toisena toimijana on yksityinen sijoittaja, joka haluaa pääomalleen korkean tuoton. Kolmantena toimijana on investointipankki, joka tarvitsee yrityksiä myytäväksi julkisen rahan piiriin tai suuremmille yrityksille. Neljäntenä toimijana on riskikapitalisti, joka tekee rahaa hallinnoimalla tuottoisat, mutta "vaikean rahan" piirissä olevat yritykset.

Riskikapitalisti ei kuitenkaan ota harkitsemattomia riskejä; se viipyy yrityksen mukana sen aikaa, että ehtii saavuttamaan taloudelliset tavoitteensa, se maksaa onnistuneelle johdolle korkeat palkat, jotta tulostavoitteet saavutettaisiin mahdollisimman nopeasti. Näin saatu voitto vapautuu uusiin tuottoisiin haasteisiin. (Lipiäinen, 2000, 256)

3.1.1 Riskipääomasijoittajien toiminta

Riskipääoma (Venture capital) on merkittävä yritysten menestystekijä. Perinteisesti on kuviteltu, että, riskipääomalla aloitetaan yrityksiä. Kuvitelma on tyystin väärä. Riskipääoma tulee yritysten menestystekijäksi vasta silloin, kun yritys on terve ja elinkelpoinen myös tulevaisuudessa. Riskipääoma rahoittaa vain sellaisia yrityksiä, joilla on tulevaisuutta, mutta eivät ole saaneet normaaleja rahoittajia uskomaan tulevaisuuteensa. Usein pankeilla on perinteisen laskentatoimen asiantuntijoita, mutta sangen harvoin bisneksen ymmärtäjiä. Tässä mielessä pankit ja verotoimisto muistuttavat toisiaan. (Lipiäinen. 2000. 258)

Riskisijoituksen kohde on pääsääntöisesti sellainen yritys, joka on kehittänyt ideansa innovaatioksi ja siitä tuotteen/palvelun bisneksen viitekehyksessä, vain markkinointi ontuu. Bob Zider (1998: Nov-Dec, 132) kuvaa Riskipääoman kohde on pääsääntöisesti sellainen yritys, joka on kehittänyt riskipääomaa sijoitetun vain 6 prosenttia (\$600 milj) Yhdysvaltain perusinnovaatioihin vuoden 1997 \$10 miljardin kokonaisriskipääomasta. Tästä kokonaisriskipääomasta noin \$1 miljardi käytettiin tutkimus- ja tuotekehittelyyn. Suurin osa riskipääomasta sijoitettiin yhteiskunnan ja yhtiöiden alkurahoittamien projektien jatkamiseen. Yhteiskunta panosti \$63 ja yhtiöt \$136 miljardia näitten projektien kehittämiseen alkuvaiheessa vastaavana aikana. Riskipääomalla on suuri merkitys innovaatioiden elinkaaren toisessa vaiheessa, kun yritys alkaa innovaatioitaan kaupallistaa. Yli 80 prosenttia panostetaan valmistukseen, markkinointiin ja myyntiin sekä varmistamaan taseen tasapaino (kiinteään omaisuuteen ja käyttöpääomaan).

Toinen merkittävä piirre (emt, 132) riskipääomalla on: se ei ole pitkän ajanjakson rahaa. Sillä halutaan nimenomaan tehdä rahaa innovaatioiden avulla. Se laittaa yrityksen taseen kuntoon, tuotteet/ palvelut markkinoille ja infrastruktuurin toimivaksi. Sen jälkeen sillä rahastetaan joko myymällä yritys tai viemällä se julkisen rahan piiriin.

Riskipääomaa sijoitetaan pääsääntöisesti hyviin toimialoihin, eikä niinkään hyviin ihmisiin tai ideoihin, jos toimialat ovat ylikilpailtuja. Tosin hyvät ihmiset ja ideat ovat minimivaatimuksia. Siis toimialat ja siellä potentiaaliset yritykset erottelevat riskirahan saamista.

Ben Rosen (Bygrave 1997, 83), joka itse on riskikapitalisti maailmaan toiseksi suurimman (Dellin jälkeen) PC-valmistajan Compaq Computerin takana, pitää ylivoimaisesti tärkeimpänä edellytyksenä uuden alueen yrittäjyysjohtajuutta.

Turhaa toiveikkuutta on monellakin yrittäjällä/yritystiimillä, koska tyypillinen riskikapitalisti Peter Kellyn (1997, 45) mukaan sijoittaa vain kahteen tai kolmeen tarjolla olevaan yritykseen.

3.1.2. Ideaaliryttäjän muotokuva

Tässä kuvataan riskipääoman kannalta houkuttelevaa yrittäjää (Zider 1998: Nov.-Dec, 132). Ideaaliryttäjä

- on pätevä kiinnostuksen ydinalueella
- on kyvykäs myynnin tai tekniikan alueella kohtuullisella todennäköisyydellä
- on kunnioitusta herättävä ja esiintymiskykyinen ulkopuolisille investoijille
- tunnistaa nopeuden tarpeen IPO:n (initial public offering, pörssiinmenon) maksuvalmiutta varten
- on hyvämaineinen ja pystyy antamaan referenssejä osoittaakseen pätevyytensä ja osaamisensa

- ymmärtää tiimin merkityksen, jossa on moniammatillisuutta ja siksi näkee, että riskejä on jaettava kaikille tiimissä työskenteleelle uutterasti tavoitteen saavuttamiseksi, mutta silti on joustava
- pystyy tulemaan toimeen investoijien kanssa
- ymmärtää pääoman kustannukset ja tyypilliset sopimusrakenteet, eikä ole loukkaantuvaa tyyppiä
- on yrittäjä, jota monet riskirahoittajat ovat lähestyneet
- on realistinen odotuksissaan prosesseista ja tulevista

3.1.3 Ideali yritysjohtajan muotokuva

Riskipääoma valitsee uudistuvat menestyksen toimialat ja siellä panostaa edellä kuvattuihin yrittäjätyyppeihin, mutta myös yritysten paikkajohtajiin. *Palkkajohtajilla* tulee olla (emt., 138) seuraavia ominaisuuksia, jotta panostaminen heihin olisi mahdollisimman pieni riski ja tuotot mahdollisimman suuret:

- lukuisa määrä alaisia, jotka hallitsevat ammattinsa nopeasti kasvavalla toimialalla
- päällikköjen sijoittuminen, toimitusjohtajuus, talousjohtajuus, tutkimus- ja tuotekehitys, teknologia, tekniikka
- kuinka henkilöiden taidot, maine ja kannusteet sopivat riski-investoijan kuvioon
- päällikköiden halukkuus ottaa riskejä
- heidän kykynsä myydä itseään
- vankka bisnesnäyttö
- menestyksekkäs yleinen osakeanti (IPO= pörssiinmeno)

3.1.4 Ideali riskisijoittajan muotokuva

Monet yrittäjät tarpeettomasti pelkäävät yrityksensä joutuvan riskipääoman hallintaan. Käytännössä lähes kaikilla yrittäjinä on edessä se tosiasia, että yrityksen perustaja harvoin on se, joka vie yrityksensä julkisen rahan piiriin.

Se henkilö, joka aloittaa yrityksen on myös harvoin sama, joka sen kasvattaa. Yrittäjät tarvitsevat kipeästi riskipääomaa. Bob Zider (emt., 138-139) esittää muutamia keskeisiä kysymyksiä, joita yrittäjän on asetettava riskirahoittajalle. Nämä ovat seuraavat:

- kuka riskisijoittajan henkilö tulee yrityksen hallitukseen ja mikä asema hänellä on riskipääomayrityksessä?
- kuinka monessa muussa hallituksessa riskipääomayritys on mukana?
- onko riskipääomayritys koskaan listautunut ja rahoittanut omaa yritystään menestyksekkäästi?
- mikä on riskipääomayrityksen käytännön tekninen tietämys minun toimialaltani?
- mikä on riskipääomayrityksen maine yrittäjien keskuudessa;
- onko erotettu tai epäonnistunut?

3.1.5. Mitkä tekijät ratkaisevat pääomasijoittajan sijoituspäätöksen

Toimialojen tarkkailun, analysoinnin ja ennusteiden lisäksi Daniel Muzyka ja Sue Birley (1997, 80-81) antavat selkeän jäsentelyn ja listan niistä tekijöistä, joihin perustuu riskipääomasta ratkaiseminen.

Heidän tutkimuksensa perustuu käytännön kenttäkartoitukseen, jossa he kysyivät 70 riskikapitalistilta ratkaisujensa kriteereistä. Vastaukset voitiin ryhmitellä seuraavaan seitsemään luokkaan:

1. Tuotemarkkina -tekijät (product-market factors)

- tuotteiden ja markkinoiden piirteet
- näkymät markkina-alueista, koosta, niiden kasvusta ja vuodenaikavaihteluista

2. Strategia-kilpailu-tekijät (strategic-competitive factors)

- klassiset strategiset käsitteet
- kilpailun dynaamisuus
- kilpailun luonne ja taso
- toimittajien ja jakelun vahvuudet
- kyky estää muita tulemasta markkinoille (post-entry barriers)

3. Johtotiimitekijät (management team factors)

- johtajuuskyvykkyys
- yrittäjyyden näytöt
- tiiminvetämisnäytöt

4. Johtamisen pätevyystekijät (management competence factors)

- organisatoriset ja hallinnolliset kyvyt
- markkinointi-, myynti- ja tuotanto-osaaminen

5. Taloudelliset tekijät (financial factors)

- kannattavuusrajan (break-even) saavuttaminen
- pääomantuotto-odotusten näkymät

6. Rahoitustekijät (fund factors)

- pitäytyä sijoittajilleen ilmoitetuissa rajoissa
- lähtekö mukaan perusteilla oleviin, aloittaviin, nuoruusvalheessa oleviin, henkilöstön ostamiin (mangement-buyouts)?

7. Sopimustekijät (deal factors)

- lähtekö mukaan heti?
- tuleeko mukaan myöhemmän kasvun vaiheeseen?

3.1.6 Pääomasijoittamisen kehitys Suomessa

Pääomasijoitukset lisääntyivät viime vuonna 38 prosenttia edelliseen vuoteen verrattuna. Viime vuonna julkisesti noteeraamattomiin yrityksiin sijoitettiin 2,4 miljardia markkaa, kun vuonna 1999 määrä oli 1,7 miljardia markkaa. Pääomasijoittaminen on kasvanut kymmenessä vuodesta n. 150 miljoonan markan vuosisijoitusmäärästä viime vuoden 2,4 miljardiin markkaan. Voimakkaimmin sijoitusten määrä on kasvanut yhdeksänkymmentäluvun puolivälin jälkeen.

Pääomasijoittajat tekivät viime vuonna kaikkiaan 420 sijoitusta 350 eri yritykseen. Ensisijoituksia näistä oli 267 ja jatkosijoituksia aiempiin kohdeyrityksiin oli 153. Investointitahti hidastui jonkin verran vuoden loppupuolella. Vuoden alkupuoliskolla sijoituksia tehtiin 1,4 miljardia markkaa, loppupuolella määrä väheni miljardiin markkaan.

Suomen pääomasijoitusyhdistyksen mukaan sijoittajat hallinnoivat viime vuoden päättyessä 13,6 miljardia markkaa, mikä on 14 prosenttia enemmän kuin aikaisemmin.

Pääomasijoittajat irtautuivat ennakkotietojen mukaan viime vuonna osittain tai kokonaan 130 sijoituksesta. Vuotta aikaisemmin sijoituksia realisoitiin 109.

Pääomasijoitusyhdistys pitää irtautumisten lisääntymistä merkinä suomalaisen pääomasijoitustoiminnan kypsymisestä. (Kauppalehti, STT 5.2.2001)

3.2 Pääomasijoittamiseen liittyviä käsitteitä

Management-buy-out (MBO) on tilanne, jossa yrityksen toimiva johto ostaa merkittävän osan yrityksestä osake- tai liiketoimintakaupalla. Yksi MBO-järjestelyihin johtava tekijä on esimerkiksi suuryritysten halu keskittyä strategisesti tärkeisiin toimialueisiinsa ja myydä pois osa nykyisestä liiketoiminnastaan.

Management-buy-in (MBI) tarkoittaa tilannetta, jossa ulkopuolinen ryhmä liikkeenjohtajia ostaa yrityksen osakkeita tai liiketoiminnan ja samalla ottaa yrittäjävastuun.

Teollinen yritysosto (industrial-buy-out) on tilanne, jossa yritys ostaa toisen yrityksen tai useampi kilpailija päättää yhdistää toimintansa uudeksi yhtiöksi.

Sijoittajien tekemä yritysosto (financial-buy-out) on vastaava tilanne, jossa ostajana toimii sijoittajaryhmä. (<http://www.capman.fi/rahoitus.html>)

3.2.1 Välirahoitus

Välirahoitusinstrumentit eivät ole selkeästi omaa eivätkä vierasta pääomaa vaan ne sisältävät piirteitä molemmista. Erilaiset välirahoitusinstrumentit kuten esimerkiksi optio- ja vaihtovelkakirjalainat sekä pääomalainat voivat olla yrityksen kannalta houkuttelevia, mikäli niiden avulla pystytään hyödyntämään sekä oman että vieraan pääoman hyvät puolet. Yhtenä esimerkkinä voidaan mainita tilanne, jossa velkainen yritys tarvitsee rahoitusta, mutta yrityksen omistajat eivät halua luopua äänivallasta. Välirahoitusinstrumenttien

avulla yritys voi hankkia uutta pääomaa ilman vakuuksia sillä lisäehdolla, että yritys maksaa lainantajille korkoa tuloksen mukaan. Tavallisestihan lainantajille ei tarvitse milloinkaan maksaa enempää kuin mikä on lainan sovittu korko. Välirahoitusinstrumentti kuten esimerkiksi pääomalaina saatetaan lisäksi lukea omaksi pääomaksi, minkä ansiosta yrityksen omavaraisuusaste ei heikkene vaan päinvastoin paranee. Välirahoitusinstrumentit ovat viime aikoina kiinnostaneet yrityksiä ja pääomasijoittajia. (Kasanen, ym., 1996. 178)

3.2.2 Optiolaina

Optiolaina on yrityksen liikkeelle laskema laina, jossa sijoittaja saa velkakirjan mukana yhden tai useamman optiotodistuksen. Tällä optiotodistuksella sijoittaja saa mahdollisuuden ostaa yrityksen osakkeita jollakin etukäteen määrätyllä hinnalla. Optiolainaan liittyvä velkakirja on yleensä ns. bullet-laina, joka maksetaan takaisin yhdessä erässä laina-ajan lopussa. Lainaosuudelle maksetaan yleensä selvästi markkinakorkoja alhaisempaa korkoa, mutta sijoittajalla on mahdollisuus hyötyä yrityksen osakekurssin noususta. Mikäli osakekurssi nousee yli optiotodistuksen merkintähinnan, kannattaa sijoittajan toteuttaa myös optionsa ja tulla yritykseen osakkeenomistajaksi. Näin optiolaina on tyypillinen välirahoitusinstrumentti, johon liittyy sekä oman että vieraan pääoman elementtejä. (Kasanen, ym., 1996. 179)

3.2.3 Vaihtovelkakirjalaina

Vaihtovelkakirjalaina (vvk-laina) on yrityksen sijoittajia varten liikkeelle laske- ma velkakirja, joka voidaan vaihtaa yrityksen osakkeisiin. Vaihdossa velkoja luopuu velallisen oikeuksista ja muuttuu yhtiön osakkeenomistajaksi. Optio- lainasta vvk-laina eroaa sikäli, että optio- ja lainaosuuksia ei voi irrottaa

erilleen. Vaihtovelkakirjalainoilla käydään kauppaa jälkimarkkinoilla kuten millä tahansa velkakirjoilla. (Kasanen, ym., 1996. 179)

Vaihtovelkakirja- ja optiolainojen tuotto-odotus ja riskisyys riippuvat täysin niiden vaihtosuhteista eli siitä, montako osaketta optiotodistuksilla tai vaihtovelkakirjalla sijoittaja saa ja mihin hintaan. Normaalisti nämäkin instrumentit sijoittuvat oman ja vieraan pääoman välimaastoon.

3.2.4 Pääomalaina

Pääomalaina voi olla omaan pääomaan rinnastettava rahoitusmuoto, sillä lainalle voidaan maksaa korkoa ja pääomaa takaisin vain, mikäli yhtiölle jää täysi kate sidotulle omalle pääomalle. Korkoa tai muuta hyvitystä voidaan maksaa vain, mikäli siihen käytettävä määrä voidaan käyttää voitonjakoon viimeksi päättyneellä tilikaudella. Yhtiö ei saa antaa vakuutta lainan pääoman tai koron maksamisesta. Pääomalaina ei kuitenkaan ole perinteistä omaa pääomaa, sillä lainaan ei liity esimerkiksi äänioikeutta. Yhtiön purkautuessa tai konkurssissa pääomalainan haltijalla on kaikkia muita velkojia huonompi oikeus yhtiön varoihin. (Kasanen, ym., 1996. 179)

3.2.5 Etuosake

Uuden osakeyhtiölain mukaan osakeyhtiö voi laskea liikkeelle myös äänivaltattomia etuosakkeita, jotka vastaavat ulkomailla laajasti käytössä olevaa ns. preferred stock -käsitettä. Etuosake on laillisesti omaan pääomaan kuuluva instrumentti, joka taloudelliselta luonteeltaan muistuttaa enemmän velkarahoitusta kuin perinteistä oman pääoman ehtoista kantaosaketta. Uudet etuosakkeet poikkeavat siis nykyisin joissakin yrityksissä käytössä olevista etuoikeutetuista osakkeista, sillä ne ovat selvästi omaa pääomaa. Etuosak-

keelle maksetaan kiinteää tuottoa osinkojen muodossa kuten lainoillekin korkoa. Ero velkaan on siinä, että osingon maksamatta jättäminen ei aiheuta sopimusoikeudellisia seuraamuksia. Toinen ero velkaan on, että etuosakkeelle ei voida maksaa osinkoa ellei yhtiöllä ole vapaata omaa pääomaa. Mikäli yritys ei kykene maksamaan osinkoa jonakin vuonna, on osinko maksettava seuraavana tai seuraavina vuosina. Yhtiön on maksettava osakeyhtiölain mukaisille etuosakkeille kertyneet kumulatiiviset osingot ennen tavallisten kantaosakkeiden osinkoja. (Kasanen, ym., 1996. 180)

Välirahoitusinstrumenttien kustannukset riippuvat siitä, miten riskisiksi sijoittajat ne arvioivat. Yleisesti kustannukset ovat alhaisemmat kuin osakepääoman, mutta korkeammat kuin riskitön korko. Riskitön korko voi olla esimerkiksi valtion obligaation tuotto. Riskittömyys tässä tarkoittaa sitä, että sijoittaja voi olla hyvin varma siitä, että valtio suorittaa korkomaksut ja maksaa pääoman takaisin laina-ajan lopussa. Tavallisiin yrityslainoihin kuten esimerkiksi yritysten joukkovelkakirjalainoihin liittyy suurempi luottoriski, mutta tavallinen yrityksen luotonantaja on kuitenkin paremmassa asemassa kuin esimerkiksi pääomalainaan sijoittanut. Etuosakkeisiin liittyy puolestaan vieläkin suurempi riski tulevista osingoista, mikä kuitenkin on pienempi kuin tavallisen kantaosakkeen omistajan riski. (Kasanen, ym., 1996. 180)

3.3 Pääomasijoittajan sisääntulo ja irtautuminen kohdeyrityksestä

Sisääntulo

Riskipääoma on erittäin harkitsevaa pääomaa. Se tarkkailee yrittäjien ponnisteluja ja panostuksia, tekee analyysejä ja peilaa niitä toimialan tuleviin mahdollisuuksiin.

Riskipääoma käyttäytyy kuin mäkihyppääjä ponnistuksessa. Jos ponnistaa liian aikaisin tai myöhään, niin hyppy epäonnistuu. Samoin riskipääoma etsii

tasaa täsmälleen oikean hetken panostaa. Panostukseen kuten ponnistukseenkin liittyvät olosuhteet, vauhdin määrä, lentoradat ja yritysten kohdalla toimialan ja yrityksen kasvun nopeus ja elinkaaren vaihe. Kuitenkin ponnistukset näyttävät voittajilla ja häviäjillä suhteellisen identtisinä. (Lipiäinen, 2000. 261)

Yli 80 prosenttia riskipääomasta sijoitetaan yrityksen toiseen kehitysvaiheeseen (nuoruusvaihe). Tässä kiihtyvän kasvun vaiheessa on merkittävä riski. Sekä menestyvät että epäonnistuvat yritykset näyttävät samanlaisilta. Sijoituksen ajoituksen suunnittelussa puhutaan ns. S-mallista. S-mallin (Seven "S" model) kehittivät McKinsey'ssä työskennelleet Richard Pascale, Tom Peters ja Robert Waterman (Kennedy 1991, 171). Yritys siirtyy toiminnan alkuvaiheen jälkeen nousuvaiheeseen. Tällöin riskisijoittajan on oikea aika tehdä sijoitus, ennen kun erityis ehtii ns. kypsyyssvaiheeseensa. Tällöin tuotto-odotukset ovat korkeimmat. Tämän S-käyrän keskivaiheen riskisijoittajan suurin mielenkiinto keskittyy yrityksen johtamisjärjestelmään. Pystyykö yritys entisellä johdolla takaamaan häiriöttömän tuotannon, kun markkinoiden imu on kiihtyvällä vauhdilla kasvava? Tässä tilanteessa ratkaisevaksi tekijäksi nousee yrityksen johto. Tarkoituksena on mitata yrityksen toiminnan laatua. Tarkastelussa seitsemän faktoria jaetaan kovien ja pehmeiden tekijöiden ryhmään. Kovat tekijät ovat: strategia, rakenne ja järjestelmä. Pehmeät tekijät ovat: tyyli, yhteiset arvot, osaaminen ja henkilöstö.

Käsitykseni mukaan ratkaiseviksi tekijöiksi nousevat toimialan imu, toiseksi yrityksen johtaminen ja kolmanneksi innovaation kantavuus. Jos toimiala on kilpailtu, niin riskirahan saaminen vaikeutuu.

Tuotto-odotukset

Jos riskipääoma rahoittaa alkavaa yritystä, niin se odottaa (Zider 1998.,135) saavansa kymmenkertaisen pääomatuoton viiden vuoden aikana. Riskipääoma on kallista. Tämä merkitsee 58 prosentin vuosittaista korkoa pääomalle, jota ei voi maksaa takaisin ja näin välttää pääomakustannuksia.

Bob Ziderin (1998., 135-136) mukaan riskipääoma tarvitsee näin korkeat odotukset päästäkseen todellisuudessa yli 20 prosentin pääomatuottoon. Tämä johtuu siitä, että keskimäärin hyvät suunnitelmat, hyvät ihmiset ja hyvät bisnekset onnistuvat todellisuudessa vain kymmenprosenttisesti.

Odotusten realisointi on suorassa yhteydessä yrityksen arvonnousuun, mikä taas on seurausta bisneksen onnistumisesta. Riskipääomaan investoijat jakavat voitosta yleensä 70-80 prosenttia ja riskipääomalle jää 20-30 prosenttia.

Sen lisäksi riskikapitalisti maksaa sijoittajien palkat ja operaatiokulut sopimuksen mukaan seitsemästä kymmeneen vuoteen. Riskikapitalistin on onnistuttava kohdeyrityksensä kanssa jatkaakseen liiketoimintaansa. Muussa tapauksessa sen pääomat ehtyvät ja toiminta loppuu.

Yrityksen arvonnousun tulee olla yli 40 prosenttia, jotta sijoittaja saisi viidessä vuodessa sijoittamansa pääoman takaisin. Jos pääomatuotto kohdeyrityksessä on vuosittain viiden vuoden aikana 50 prosenttia, niin sijoittajan pääoman tuotto nousee 35 prosenttiin. Todellisuudessa on päästy kuitenkin 25-30 prosentin tavoitetasolle. The National Venture Capital Associationin (1998: Nov-Dec, 70) mukaan Yhdysvaltojen riskipääoman vuoden 1997 tuotto oli 29.5 prosenttia.

Pääomasijoittajan ”ikuinen” ongelma on irtaantuminen sijoituksesta niin, että päästään lähelle todellista markkinahintaa. Yrittäjäprofessori Arto Lahti (1998, 93) kirjassaan Kannattaako Suomessa yrittää, jakaa pääomasijoittajan irtaantumisen kohdeyrityksestä kolmeen päävaihtoehtoon. 1. Yritys ostaa sijoituksen takaisin. Mallin etuna on yksinkertaisuus. Haittana on se, että kohdeyritys ottaa vastuulleen sijoituksella luodun lisäarvon kapitalisoinnin, johon sillä ei ole osaamista. 2. Ulkopuolinen taho ostaa sijoituksen. Etuna on se, että sijoituksen kapitalisointi voidaan hoitaa ostajan yleensä vahvan kassan avulla. Haittana on monimutkaiset hallinnolliset ongelmat kohteen ja ostajan välillä. 3. Sijoituskohte listataan julkisesti. Etuna on se, että sijoituksesta saadaan täysi markkinahinta, tietysti valitusta markkinapaikasta riippuen. Haittana on listautumisprosessin vaatima pitkä aika ja korkeat kustannukset.

3.4 ”Isänmaallista rahaa” on olemassa

”Isänmaallinen raha” on tässä yhteydessä sellaisia sijoituksia, joita tehtäessä on ensisijaisesti otettu huomioon paikallisen ja alueen yritystoiminnan tarpeet ja sitä kautta pyritty edistämään myös työllisyyden kehittymistä.

Seutukunnallamme on toteutettu useiden uusien yritysten alueellisia osakeanteja ja tämän kokemuksen pohjalta voi todeta, että tämääntapaista kotiseururakkautta on kosolti olemassa. Tällaisia esimerkkiyrityksiä ovat mm. Jylhän Saha Oy, Kauhavan Yhteisyritys Oy, Botnia Grain Oy, Pohjolan Öljy ja Rouhe Oy, Kestopalkki LPJ Oy ja Maanhonka Oy. Onnistunut osakeantijärjestely tietenkin edellyttää hyvää markkinointia ja tiedottamista. Samoin hankkeen taakse on saatava uskottavat vetäjät ja esim. tunnettuja ja arvostettuja puuhamiehiä, jotka kannattavat hanketta ja panevat itsensä peliin myös hankkeen markkinoinnissa. Työ kyllä tuottaa tuloksia; kaikissa edellä mainituissa tapauksissa ovat tarvittavat osakemerkitsijät löytyneet ja pieniltäkin paikkakunnilla on saatu kootuksi merkittäviä sijoitusmääriä. Edellä

sanottuihin yhtiöihin kerättiin yhteensä osakeanneilla paikallista rahaa n. 15 Mmk ja sijoittajien lukumäärä oli yhteensä lähes 1000 kappaletta.

Mitä todennäköisimmin tällaisen sijoitustoiminnan esteenä on alueellisten yhtiöiden osakkeiden puutteelliset jälkimarkkinat. Tavallisesti kauppoja käydään vain satunnaisesti suoraan myyjän ja ostajan kesken. On nähtävissä selkeä tarve alueelliselle ”pörssille”, joka ottaisi alueellisten yhtiöiden osakkeet ja mahdolliset muut arvopaperit aktiivisen markkinoinnin kohteeksi ja näin osakkeille syntyisi markkinoilla myös noteeraus. Osakkeiden välittäminen on luvanvaraista toimintaa ja edellyttää kohtuullisen varallisuusmassan ja ammattitaidon saamista toiminnan taakse. Tämä kynnys ei kuitenkaan ole niin korkealla, etteikö näitä vaatimuksia pystyttäisi täyttämään. Tällaisen toiminnan puuttuessa, olemme ylläpitäneet KMV-Kehitys Oy:n kotisivuilla www.kmv-kehitys.fi muutaman yhtiön osakkeista kontaktipalstaa, jolla ostajat ja myyjät voivat tavoittaa toisensa. Tämän kontaktisivun kautta tapahtuneet yhteydenotot ovat osaltaan todistaneet jälkimarkkinoiden tarpeellisuuden.

Myös Arto Lahti (1998, 95) toteaa yrittäjä Arto Tuomisen suulla, että paikallisille osakkeenvaihtopaikoille on sosiaalinen tilaus. Lisäksi hän toteaa: ”Kansallinen tehtävä on luoda toimivat markkinat pk-yritysten osakkeille ilman listautumisvelvoitteita.”

3.5 Kritiikkiä pääomasijoittajista

Usein pääomasijoittajat hakevat vain ns. kultajyviä. Yrityksiä, joilla on erinomainen uuden teknologian idea ja joiden toimintaan sisältyy uutuusarvoa ja niillä on tästä syystä lyhyellä aikavälillä suuret spekulatiiviset odotukset. Yhtiö voi näin synnyttää isot voitot usein hyvinkin lyhyellä sijoitusajalla.

Kriittisesti suhtautuvien mielestä perinteisempi toimiala ei niinkään kiinnosta pääomasijoittajia. Alueellinen näkökulma on myös painava; kasvukeskusten ulkopuolella toimivat yritykset eivät myöskään ole kiinnostavia. Usein pääomasijoittajan asettamat ehdot ja kontrolli yrityksen toiminnalle ovat myös

melko kovat. Pääomasijoittajan tuoma uusi yrityskulttuuri voi myös olla outo ja muuttaa liaksi yrityksen toimintoja ja usein myös aiheuttaa uusia huomattavia kustannuksia.

Pääomasijoitus muistuttaa yrityskauppaa. Tähän sisältyvät myyjän kannalta huomattavat vastuut mm. pääomasijoitusta tehtäessä annetuista oikeista ja riittävästä tiedoista. Yrityksen tilinpäätöksen tulee sisältää kaikki kirjanpitolain, kirjanpitoasetuksen, osakeyhtiölain ja kirjanpitolautakunnan ohjeiden mukaiset tiedot. Samoin tulee olla liiketoimintasuunnitelma ja budjetti. Usein pienten yhtiöiden informaatiossa on näiltä osin puutteita. Puutteellisten tai virheellisten tietojen antamisesta voi seurata ikäviä vastuutilanteita. Lähtökohtaisesti myyjä vastaa siitä, ettei kaupan kohteessa ole sellaisia kaupan kohteen arvoa vähentäviä ominaisuuksia, joita ostaja ei kohtuudella voisi hyväksyä (Blomquist, Blummè & Simola, 1997 17).

Arto Lahti (1998, 92) kritisoi Suomen pääomasijoittajien olevan liian "herraskaisia". Hän vertaa Suomen ammattimaisten pääomasijoittajien toimintaa vastaavaan toimintaa Yhdysvalloissa. Hänen mukaansa Yhdysvalloissa pääomasijoittajat rahoittavat ensisijaisesti käynnistyviä ja kasvavia yrityksiä, kun taas Suomessa riskirahoitus kohdistuu ensisijaisesti keskisuuriin ja kansainvälistyviin yrityksiin. Lisäksi Yhdysvalloissa pääomasijoittaja ulosmittaa sijoituksensa tuoton markkinoiden kautta, jolloin yritys voi käyttää vapaan kassavirtansa liiketoimintansa kehittämiseen. Suomessa puolestaan pääomasijoittaja joutuu liian usein realisoimaan sijoituksensa sijoituskohteena olevan yrityksen vapaan kassavirran kautta. Lopuksi Arto Lahti väittää Yhdysvalloissa pääomasijoittajan luovan ensin henkilökohtaisen luottamus- konsulttisuhteen ja realisoivan vasta sen jälkeen sijoituksen, kun taas Suomessa pääomasijoittajat tarjoavat suoraan osakesijoitusta, johon liittyy voimakas hallitustyöskentelyn kautta syntyvä kontrolli.

4 KYSELYTUTKIMUKSEN TULOKSET

Teoria osassa esitetään tekijöitä joita pidetään tärkeänä arvioitaessa yrityksen menestymisen edellytyksiä ja toisaalta riskitekijöitä jotka saattavat olla menestymisen esteenä. Yksi kyselylomakkeen tavoite oli mitata mielipiteitä joita yksittäiset sijoittavat pitivät menestystekijöinä ja toisaalta riskitekijöinä. Tärkeä tavoite oli tietenkin selvittää sijoitushalukkuus Kestopalkki LPJ Oy:hyn ja muihin vastaaviin yrityshankkeisiin, sekä pidetäänkö osakkeiden jälkimarkkinoiden kehittymistä tarpeellisena. Kiinnostava tutkimuskohde oli myös yksittäisten sijoittajien halukkuus sijoittaa varojaan alueellisen kehitysyrityksen. Lomakkeen suunnittelussa ja siinä esitetyissä kysymyksissä on huomioitu teoreettisessa lähdeaineistossakin esitetyt normivaatimukset, mm. osakeyhtiölaki ja Rahoitustarkastuksen osakeantiesitettä koskevat määräykset.

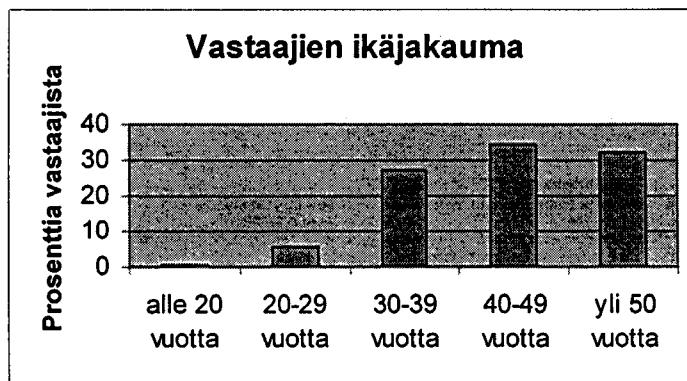
Kyselytutkimukseen vastauksia palautui 283 kpl. Vastausprosentti kyselytutkimuksessa oli noin 14. Purkutyön yhteydessä havaittiin, että suurin osa vastanneista oli tietoisia Kestopalkki LPJ Oy:stä sijoituskohteena. Vaikutti siltä, että jos vastaaja ei tuntenut, tai ollut kiinnostunut sijoituskohteesta, hän jätti vastaamatta. Kyselyyn oli suhtauduttu asiallisesti. Hyvänä esimerkkinä voidaan mainita, että suurimmassa osassa vastauksista avoimiin kysymyksiin oli vastattu antaumuksella.

Saadut kyselytutkimuksen tulokset syötettiin SPSS tilasto-ohjelmaan havaintomatriisiksi. Havaintomatriisin avulla ja tietoja ristiintaulukoimalla saatiin runsaasti mielenkiintoista tietoa vastaajien mielipiteistä ja mielipiteiden eroista vastaajaprofiililtaan erityyppisten ryhmien kesken. Tässä kappaleessa esitetään kuitenkin vain sellaiset tekijät, jotka ovat olennaisia tutkimuksen tavoitteita silmällä pitäen.

4.1 Vastaajaprofiilit

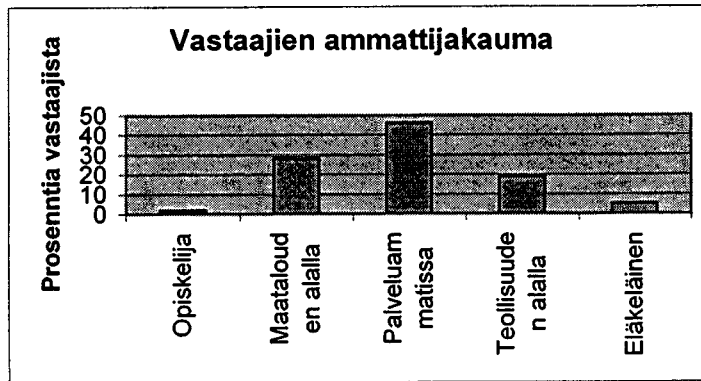
Kysymykset 1.1 - 1.9.

Vastaajista 69 prosenttia oli miehiä ja 31 prosenttia naisia. Suurin osa vastaajista oli 40-49-vuotiaita. Vastaajista noin 37 prosentilla oli keskiasteen ammatillinen koulutustausta. Vastaajista noin 40 prosentilla oli taustanaan kansakoulu, ammattikoulu tai peruskoulu.



Kuva 1. Vastaajien ikäjakauma

Vastaajista suurin osa eli noin 46 prosenttia työskentelee palveluammateissa. Heistä noin 56 prosenttia oli kotoisin Kauhavalta, Alahärmästä tai Ylihärmästä. Korteesjärveltä vastaajia oli noin 37 prosenttia. Vastaajista noin 40 prosenttia toimi yrittäjänä. Tulot olivat hyvin tasaisesti jakautuneet, kuitenkin suurimmaksi ryhmäksi muodostui 171 000 - 250 000 markkaa vuodessa ansaitsevat. 14 prosentilla vastaajista kotitalouden bruttotulot olivat yli 351 000 markkaa/vuosi.



Kuva 2. Vastaajien ammattijakauma

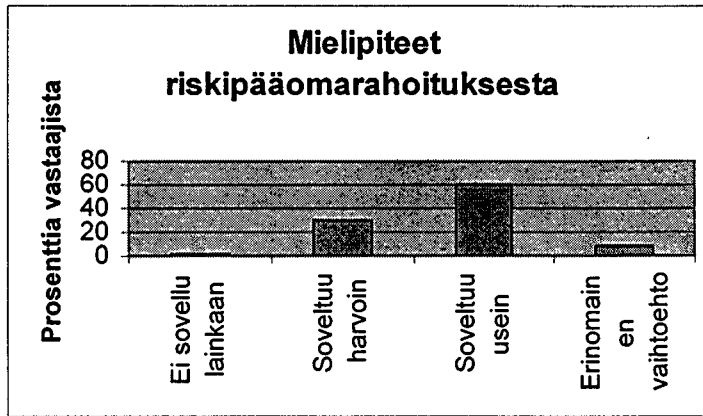
15 prosenttia vastaajista oli kunnanvaltuuston tai -hallituksen jäseniä. Vastaajista 9 prosenttia oli Kestopalkki LPJ Oy:n osakkeenomistajia tai sen hallituksen jäseniä. 75 prosenttia vastaajista ei kuulunut kumpaankaan edellä mainittuun ryhmään. Noin 45 prosenttia vastaajista ei omistanut arvopapereita ja noin 38 prosenttia omisti arvopapereita, mutta ei ollut tehnyt arvopapereilla kauppaa viime aikoina. Vain noin 18 prosenttia vastaajista teki aktiivisesti kauppaa arvopapereilla.

4.2 Mielipiteet riskisijoittamisesta.

Kyselylomake 2.

Kyselylomakkeen ensimmäisessä osassa kysyttiin riskipääomarahoitukseen liittyviä asioita. Ensimmäisen osan muodostivat kysymykset 1.1. - 1.12. Näistä kysymyksistä yksi oli avoin.

Kysymys 1.1. Yli 60 prosenttia vastaajista piti riskipääoman keräämistä osakemerkintöjen muodossa käyttökelpoisena vaihtoehtona. Kuitenkin noin 30 prosenttia vastaajista piti sitä soveltuvana vain harvoissa tapauksissa.



Kuva 3. Mielipiteet riskipääomarahoituksesta

Ristiintaulukoidessa tulotaso ja mielipidettä riskipääoman käyttökelpoisuudesta kävi ilmi, että tulotaso ei vaikuttanut mielipiteisiin. Tuloksissa oli vain pieniä eroja tuloluokkien välillä. Minkään tuloryhmän mielipiteet eivät poikenneet yleisestä mielipiteestä riskipääomaan.

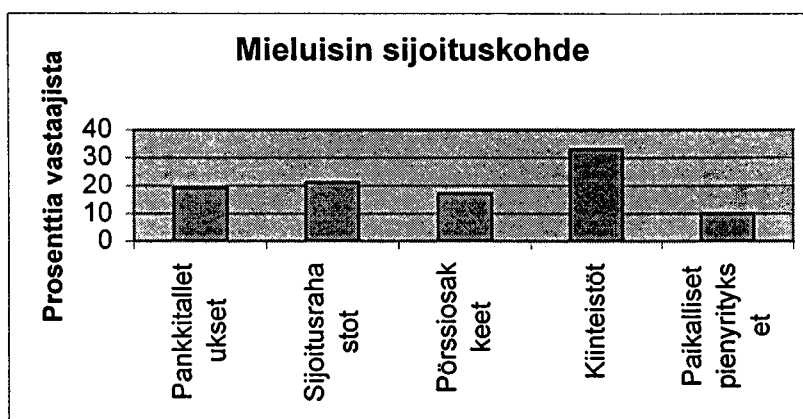
Kysymykset 1.2. ja 1.3: Yli puolet vastaajista oli valmiita tekemään pienen osakemerkinnän huolimatta siitä, sijaitsiko yritys omassa kunnassa vai seutukunnassa. Vastauksista ilmeni kuitenkin, että omaan kuntaan sijoittaminen kiinnosti huomattavasti enemmän. 33 prosenttia vastaajista ei merkitsisi seutukunnan yritysten osakkeita. Vastaava luku omassa kunnassa oli noin 13 prosenttia.

Ristiintaulukoidessa kotipaikan sijaintia ja sijoitusmielenkiintoa omaan kuntaan sekä seutukuntaan kävi ilmi, että järviseutulaisten, entisten kortesjärveläisten ja muiden kuntien asukkaiden vastauksia ei voitu luotettavasti tulkita, koska vastauksia oli liian vähän.

Vertailtaessa kortesjärveläisten ja kauhavalaisten mielipiteitä todettiin, että kortesjärveläisistä 60 prosenttia oli valmiita tekemään pienen osakemerkinnän oman kunnan yrityksiin. Vastaava prosentti Kauhavalla oli noin 50.

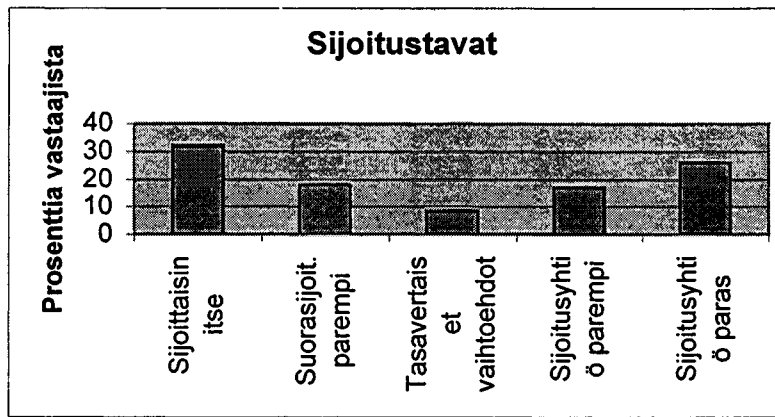
Kuitenkin kauhavalaiset olivat luottavaisempia merkitsemään osakkeita ja ottamaan harkittuja riskejä omassa kunnassa (kts. liite 2). Ristiintaulukoinista huomattiin selvästi, että kortesjärveläiset eivät olleet yhtä innokkaita sijoittamaan seutukunnan yrityksiin kuin oman kunnan yrityksiin. Kauhavalaiset olivat myötämielisempiä sijoittamaan oman kunnan ulkopuolelle, siis seutukuntaan.

Kysymys 1.4. Mieluisimpana sijoituskohteena pidettiin kiinteistöjä ja osakehuoneistoja. Selvästi pienimmäksi ryhmäksi jäi paikalliset pienyritykset. Vain 10 prosenttia vastaajista piti paikallisia sijoituskohteita ensisijaisena sijoituskohteenaan.



Kuva 4. Mieluisin sijoituskohde

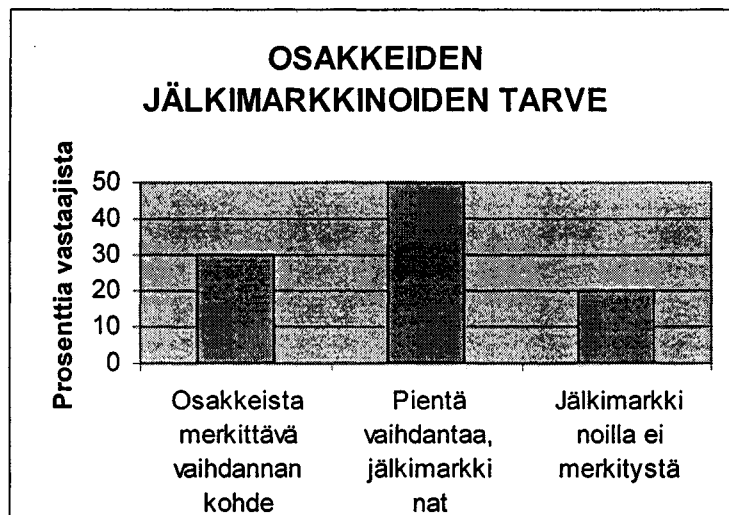
Kysymys 1.5, suorasijoitus vai sijoitus hyvin toteutetun sijoitusyhtiön kautta? Vastauksista kävi ilmi, että suora itse tehty sijoitustapa oli kiinnostavin. Toisaalta kysymyksen kaikki muut vastausvaihtoehdot tukevat eri painoituksilla sijoitustapaa, joka tapahtuu sijoitusyhtiön välityksellä. Tuloksesta voi tehdä johtopäätelmän, että alueellinen hyvin hoidettu sijoitusyhtiö on yhtä kiinnostava sijoitustapa, kuin suoraan tapahtuva sijoitus.



Kuva 5. Sijoitustavat

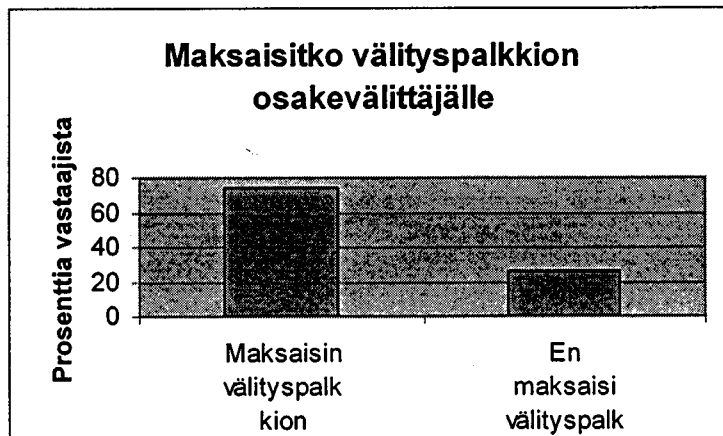
Erityisesti maatalouden piirissä työskennelleet olisivat mieluiten sijoittaneet hyvin toteutetun sijoitusyhtiön kautta. Palveluammattissa työskentelevät olivat taas selvästi enemmän kiinnostuneita sijoittamaan itse. Kyseinen hajonta selvisi ristiintaulukoitaessa ammattia ja sijoitusvaihtoehtoa.

Kysymys 1.6. Noin puolet vastaajista piti tärkeänä sitä, että pieni määrä osakkeita vaihtaisi jatkuvasti omistajaa ts. heidän kantansa oli, että osakkeille pitäisi syntyä toimivat jälkimarkkinat. Tämän lisäksi 30 prosenttia vastaajista uskoi, että osakkeista voisi tulla jopa merkittävä vaihdannan kohde. 20 prosenttia vastaajista ajatteli kuitenkin, että jälkimarkkinoilla ei ole merkitystä.



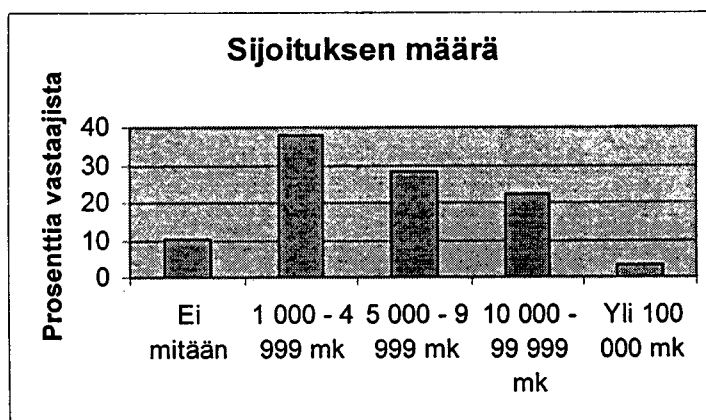
Kuva 6. Osakkeiden jälkimarkkinoiden tarve

Kysymys 1.7. Tiedusteltaessa mielipiteitä siitä, olisivatko vastaajat valmiita hyväksymään välityspalkkiot, jos välittäjä järjestäisi osakkeiden ostajille ja myyjille mahdollisuuden tehdä kauppvoja, 74 prosenttia vastaajista oli valmiita maksamaan kohtuullisen palkkion. Vain 26 prosenttia vastaajista ei ollut valmiita maksamaan välityspalkkiota.



Kuva 7. Maksaisitko välityspalkkion

Kysymys 1.8. Suuri osa vastaajista oli valmiita sijoittamaan 1.000 – 5.000 mk. Vain noin 10 prosenttia ei olisi sijoittanut ollenkaan. Ristiintaulukoinnista kävi ilmi, että mitä suuremmat kotitalouden bruttotulot olivat niin sitä enemmän oltiin valmiita sijoittamaan. Kuitenkin kaikissa tuloluokissa mieluisin sijoitusmäärä löytyi 1.000 mk:n ja 5.000 mk:n välillä. Verrattaessa taustamuuttujista ammattia sijoituksen määrään, ei eroja löytynyt ammattiryhmien kesken.



Kuva 8. Sijoituksen määrä

Tulokset kysymyksistä 1.9. - 1.12.

Kysymys 1.9. Mitä tekijöitä pidätte tärkeinä tehdessänne päätöksen sijoittaa varoja osakepääomana paikalliseen yrityshankkeeseen? Kysymys koostui kahdestatoista eri väittämästä, joiden painoarvoa vastaajien piti arvioida. Väittämissä kysyttiin, mitä tekijöitä vastaajat pitivät tärkeinä sijoituspäätöstä tehdessään. Joka väittämässä oli kuusi vaihtoehtoa, joista yksi oli; "ei osaa sanoa". Väittämiin vastattiin täsmällisesti, joten "ei osaa sanoa" vaihtoehtoa käytettiin hyvin vähän. Kaiken kaikkiaan jokaista väittämää pidettiin huomattavan tärkeänä. Vastausten keskihajonta oli keskitasoa. Suurin painoarvo tuli väittämille: "luottamus tuotteen kysyntään ja luottamus toimivaan yritysjohtoon". Vähiten sijoituspäätökseen vaikuttavia tekijöitä olivat: "osinkojen odotus ja luottamus osakkeen arvon nousuun". Näissä kahdessa väittämässä oli myös keskihajonta suurin ts. ne jakoivat mielipiteitä eniten. (kts. Liite 3).

Kysymys 1.10. Mitkä ovat mielestänne riskisijoittamisen esteitä. (kts. Liite 3). Kysymys koostui väittämistä, joita oli kaiken kaikkiaan neljätoista, joista yksi oli avoin. Väittämien avulla selvitettiin, mitkä olivat vastaajien mielestä riskisijoittamisen esteitä. Väittämissä oli viisi vaihtoehtoa, joista yksi oli "ei osaa sanoa". Vastaajilta kysyttiin olivatko he väittämien kanssa samaa mieltä vai eri mieltä. Myös tähän kysymykseen vastattiin erittäin täsmällisesti. Kaikissa väittämissä vastausten keskiarvot jäivät tasaisesti ääripäiden välille. Suurimpina esteinä pidettiin kunnollisten liikeideoiden puutetta ja liian vähäisiä varoja käytettäväksi sijoittamiseen. Pienimpänä esteenä pidettiin ammattitaidotonta taloushallintoa. Eniten mielipiteitä jakoi väittäjä "esteenä kateus". Väittämistä yksi oli jätetty avoimeksi, johon tuli jonkin verran vastauksia. Nämä vastaukset hajosivat kuitenkin aika laajalle alalle, joten niistä ei löytynyt mitään tiettyä uutta estettä riskipääomasijoittamiselle (kts. Liite 4).

Kysymys 1.11. Kysyttäessä millainen kunnan roolin tulisi olla yrityshankkeissa, kielteinen vaihtoehto ja uhkarohkea vaihtoehto saavat erittäin vähän kannatusta. Noin 53 prosenttia oli sitä mieltä, että kunnan tulisi avustaa hankkeita ja ottaa vain hallittuja riskejä. Kysymyksessä oli myös avoin vastauskohta, johon kuitenkin vastattiin vähäisesti (kts. Liite 5).

Kysymys 1.12. Vastaajille annettiin mahdollisuus vapaasti kirjoittaa kotiseudun kehittämisideoita. Tällä kysymyksellä haluttiin selvittää mitä liikeideoita ja toimialoja vastaajien mielestä pitäisi kehittää. Vastauksia tuli erittäin paljon. Kehitysideat liittyivät pääasiassa tietotekniikkaan, elektroniikkaan, metalliteollisuuteen ja erimuotoiseen jatkojalostukseen (kts. Liite 6).

4.3 Riskipääomalla toteutettu Kestopalkki LPJ Oy

Kyselylomakkeen 2. osassa kysyttiin Kestopalkki LPJ Oy:tä koskevia asioita. Tätä osiota ei jaettu kaikille vastaajille, minkä vuoksi vastausmäärät ovat pienempiä kuin osassa 1. Palautuneista lomakkeista 117 kappaletta sisälsi osan 2.

Tulokset kyselylomakkeen osasta 2. Kestopalkki LPJ Oy:n yrityshanke. Kysymykset 2.1.-2.14.

Kysymys 2.1 Tietoni Kestopalkki LPJ Oy:n yrityshankkeesta. Vastanneista lähes 40 prosenttia tunsi Kestopalkki LPJ Oy:n yrityshankkeen mielestään hyvin ja noin 37 prosenttia oli seurannut hankkeen toteutumista mm. tiedotusvälineistä. Vain noin 3,5 prosenttia vastaajista ei tuntenut hanketta.

Kysymykset 2.2, 2.3 ja 2.4. Oletko Kestopalkki LPJ Oy:n osakkeenomistaja? Noin 74 prosenttia vastaajista ei omistanut osakkeita eikä myöskään kukaan heidän perheestään. 20 prosenttia vastaajista oli osakkeenomistajia. Osakkeenomistajille lähetetyistä kyselylomakkeista ainoastaan hieman yli 20 prosenttia palautui takaisin.

Koska noin 74 prosenttia osaan 2 vastanneista ei omistanut osakkeita, oli sijoituspäätöksen perusteen ja osakkeenomistuksen määrän tulkinta hankalaa. Vastauksista voitiin todeta ainoastaan, että yleisin osakkeiden omistusmäärä oli 1-2 osaketta. Molemmissa kysymyksissä (kysymykset 2.3. ja 2.4.) muihin vaihtoehtoihin tuli niin vähän vastauksia, että niitä ei voitu luotettavasti tulkita (kts. Liite 7).

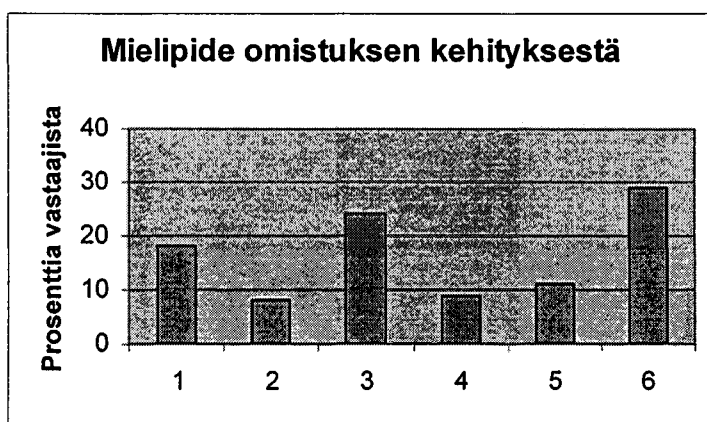
Kysymys 2.5. Kysymyksessä kysyttiin Kestopalkki LPJ Oy:n hankkeen vahvuuksia. Kysymys sisälsi 13 väittämää. Väittämissä oli viisi vaihtoehtoa, joista yksi oli "ei osaa sanoa". Vastaajilta haluttiin selvittää olivatko he väittämien kanssa samaa mieltä vai eri mieltä. Tässä kysymyksessä mielipiteet jakaantuivat eniten. Suurimpana vahvuutena pidettiin raaka-aineen saatavuutta ja puurakentamisen suosion kasvua. Eniten mielipiteet jakaantuivat väittämissä: "vahvuus on edullinen teollistamissopimus" ja "vahvuutena on edulliset pääomakustannukset". Tähän kysymykseen ei tullut paljon ääriarvovastauksia, vaan vastausten keskiarvot olivat sijoittuneet hyvin lähelle puoliväliä. (kts. Liite 8)

Kysymys 2.6. Kestopalkki LPJ Oy hankkeen riskit. Kysymys sisälsi 12 väittämää.

Selvittäessä mielipiteitä Kestopalkki LPJ Oy hankkeen riskeistä kävi ilmi, että yleisesti ottaen vastaajat pitivät eriteltyjä riskejä pieninä, mutta kuitenkin itse hanketta riskialttiina. Tämä selvisi ensimmäisestä väittäimestä, jossa kysyttiin mielipiteitä koko hankkeen riskeistä. Pienimpinä riskeinä vastaajat pitivät raaka-aineen saatavuutta ja työsuhderiitoja. Näissä kahdessa väittämissä myös

hajonta oli pienin. Kohtuullisen suurena riskinä vastaajat kokivat markkinoinnin onnistumisen. Eniten mielipiteitä jakoi väittämä toimivan johdon ammattitaidon riittämättömyydestä. (kts. Liite 8)

Kysymyksellä 2.7. haluttiin saada ideoita siihen, miten Kestopalkki LPJ Oy:n omistuksen tulisi jatkossa kehittyä. Eri vaihtoehtoja oli kuusi kappaletta. Vaihtoehdot olivat omistus pohjan keskittäminen tai hajauttaminen, mutta omistus pohjan säilyttäminen kuitenkin piensijoittajilla. Lisäksi kysymyksellä haluttiin selvittää voisiko isolle puualan yritykselle suunnatulla osakeannilla kerätä edelleen osakepääomaa, jolloin yritykseen tulisi lisää kontakteja sekä osaamista. Vaihtoehtona oli myös, että omistukseen ja osakepääomaan ei tehtäisi merkittäviä muutoksia. Eniten kannatusta sai vaihtoehto, jossa suunnattaisiin osakeanti isolle puualan yritykselle. Tätä vaihtoehtoa kannatti 25 prosenttia vastaajista. Uusia suunnattuja osakeanteja ja omistuksen keskittämistä eivät vastaajat pitäneet hyvänä vaihtoehtona.

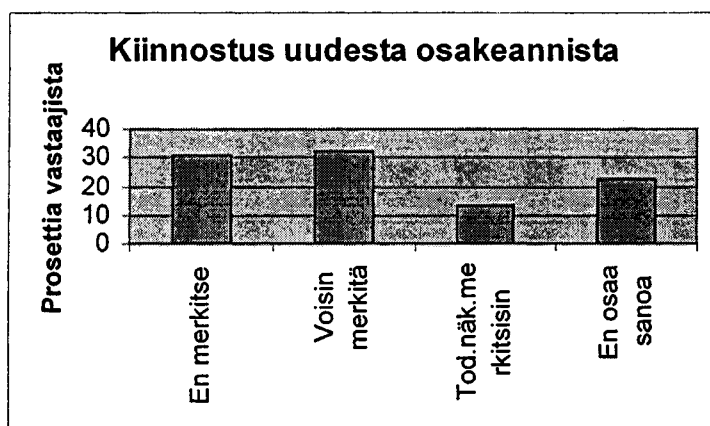


Kuva 9. Mielipide omistuksen kehittymisestä

1. Uusilla osakeanneilla kerättäisiin lisää osakepääomaa ja omistus pohjaa hajautettaisiin edelleen.
2. Uusilla, suunnatuilla osakeanneilla kerättäisiin lisää osakepääomaa ja omistus keskittäisiin.

3. Uudella, isolle puualan yritykselle suunnatulla osakeannilla kerättäisiin lisää osakepääomaa, omistus keskittyisi ja yritykseen tulisi lisää kontakteja sekä osaamista. Samalla itsenäisyys vähentyisi.
4. Omistus voisi keskittyä siten, että jotkut isoimmat omistajat ostaisivat pienomistajien osakkeita.
5. Osakepääomassa ja -omistuksessa ei tulisi tapahtua merkittäviä muutoksia.
6. En osaa sanoa.

Kysymys 2.8. Olisitko valmis merkitsemään lisää osakkeita, jos yritys järjestäisi osakeannin? Kyselyyn vastanneista yli 30 prosenttia ei ollut valmiita merkitsemään lisää osakkeita, jos yritys järjestäisi osakeannin. 32 prosenttia vastaajista voisi harkita lisämerkintää, jos yritys on hyvässä kunnossa. 12 prosenttia vastaajista todennäköisesti merkitsisi osakkeita. Osakemerkintähalukkuutta on pidettävä kohtuullisen lupaavana.



Kuva 10. Kiinnostus uudesta osakeannista

Kysymys 2.9. Olisitko halukas ostamaan, jos joku osakkeenomistajista haluaisi myydä osakkeitaan? Yli 40 prosenttia vastaajista ei osannut sanoa

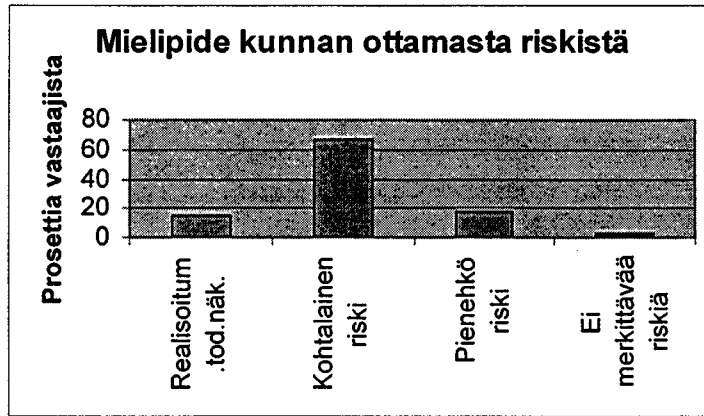
mielipidettään siitä, olisivatko he halukkaita ostamaan osakkeita, jos joku osakkeenomistaja haluaisi myydä. Hieman yli 20 prosenttia vastaajista ostaisi osakkeita alle nimellisarvon ja vajaa 17 prosenttia ei ostaisi lainkaan. Ainoastaan 3,5 prosenttia vastaajista olisi valmiita ostamaan osakkeita pieneen ylikurssiin.

Kysymys 2.10. Olisitko halukas myymään osakkeitasi, jos löytyisi halukkaita ostajia? Vastaajat eivät olleet myöskään halukkaita myymään ostamiaan osakkeita. Kuitenkin noin 20 prosenttia oli valmiita myymään osakkeitaan pieneen ylikurssiin.

Ristiintaulukoinnista kävi ilmi, että 37 prosenttia Kestopalkki LPJ Oy:n osakkeenomistajista tai hallituksen jäsenistä oli valmiita ostamaan osakkeita alle nimellisarvon.

Kysymys 2.11 Kunnan rooli Kestopalkki LPJ OY:n hankkeessa? Vastaajista vajaa 90 prosenttia oli sitä mieltä, että kunnan rooli Kestopalkki LPJ Oy hankkeessa oli perusteltu.

Kysymys 2.12 Millaisena pidät kunnan ottamaa riskiä? Suurin osa vastaajista piti kunnan ottamaa riskiä kohtalaisena mutta perusteltuna Kestopalkki LPJ Oy hankkeessa.



Kuva 11. Mielipide kunnan ottamasta riskistä

Kysymys 2.13. Miten kunta on hoitanut osuutensa Kestopalkki LPJ Oy:n hankkeessa? Yli 70 prosenttia vastaajista oli sitä mieltä, että kunta oli hoitanut osuutensa Kestopalkki LPJ Oy hankkeessa joko erittäin hyvin tai kohtalaisen hyvin.

Kysymyksessä 2.14. annettiin vastaajille mahdollisuus kirjoittaa vapaasti ehdotuksia Kestopalkki LPJ Oy:n toiminnan kehittämiseksi. Vastauksia tähän avoimeen kysymykseen tuli erittäin runsaasti. Vastaukset jaoteltiin viideksi pääryhmäksi. Näitä pääluokkia olivat: markkinointi, tuotanto, henkilöstö, yhteistyö ja muut. Vastaukset olivat laaja-alaisia. Vastauksista voitiin päätellä, että Kestopalkki LPJ Oy:ssä ei ollut vastaajien mielestä mitään tiettyä parantamisen kohdetta, vaan vastaukset täydensivät lomakkeessa esiin tulleita asioita, mielipiteitä ja väittämiä (kysymyksen 2.14. vastaukset kts. Liite 9).

4.4 Johtopäätökset kyselytutkimuksesta

Kyselytutkimuksen perusteella voidaan arvioida, että kyselyssä kuvattu riskipääomasijoittaminen on yksi käyttökelpoinen ratkaisu pienyritysten rahoituksen hankintaan. Voidaan myös vetää johtopäätös yleisesti myönteisestä mielipiteestä osakeanneilla kerättyä riskipääomaa kohtaan. Enemmistö

eli 60 prosenttia vastaajista pitivät osakepääomamuotoisen riskirahoituksen sopivan useissa tapauksissa. Mielenpitoeseen ei esim. vastaajien tulotasolla ollut merkittävää vaikutusta. Yli puolet vastaajista oli valmiita tekemään pienen sijoituksen, riippumatta siitä sijaitseeko yritys omassa kunnassa tai seutukunnassa, vaikkakin oman kunnan yritykset saivat hieman paremman kannatuksen. Sijoitushalukkuus vaikuttaa lupaavalta. Toisaalta kysyttäessä kiinnostavimpia sijoituskohteita, kiinteistöjä pidettiin mieluisimpana sijoituskohteena. Paikallisia pienyrityksiä piti mieluisimpana sijoituskohteena vain 10 prosenttia vastaajista. Kyselystä selvisi, että vastaajat sijoittaisivat mieluiten itse, kuitenkin sijoitustapaa koskevissa vastausvaihtoehdoissa kaikki muut vaihtoehdot pitivät sijoitusyhtiön kautta tapahtuvaa sijoittamista joko erittäin mieluisana, hyvänä tai mahdollisena vaihtoehtona. Tästä voi vetää johtopäätelmän, että hyvin toteutettu sijoitusyhtiö sai suuren kannatuksen.

Tutkimustuloksista käy ilmi, että suosituin sijoitussumma oli 1 000 mk - 5 000 mk. Vastaajajoukossa oli myös joitakin, jotka olivat kiinnostuneita myös huomattavan isoista sijoitusmääristä. Kysyttäessä mitä tekijöitä sijoittaja pitää tärkeänä sijoituspäätöstä tehdessään, tärkeimmäksi kriteeriksi nousivat luottamus kysyntään ja luottamus toimivaan yritysjohtoon. Suurimpina esteinä sijoituksen tekemiselle pidettiin liikkeideiden puutetta ja liian vähäisiä varoja käytettäväksi sijoittamiseen. Vastaajista 53 prosenttia piti tärkeänä, että kunnan tulee avustaa yrityshankkeita mutta ottaa vain harkittuja riskejä.

Kysyttäessä mielipidettä pitäisikö paikallisten yhtiöiden osakkeilla käydä myös kauppaa, noin puolet toivoi osakkeilla käytävän pienimuotoista kauppaa. Tämän lisäksi 30 prosenttia vastaajista katsoi, että osakkeista tulisi muodostua merkittävä kaupan kohde. 74 prosenttia vastaajista oli myös valmiit maksamaan osakekaupoista välityspalkkion. Tästä voi tehdä johtopäätöksen, että osakkeiden jälkimarkkinoita pidettiin tarpeellisina.

Kysymysten loppuosa joka koski Kestopalkki LPJ Oy:tä

Kysyttäessä mielipidettä hankkeen riskialttiudesta, lomakkeessa esitettyjä yksittäisiä riskejä pidettiin pieninä, mutta kuitenkin itse hankkeen riskiä isona. Kohtuullisen isona pidettiin riskiä markkinoiden onnistumisesta. Kysyttäessä

miten Kestopalkki LPJ Oy:n omistusta tulisi jatkossa kehittää, suurimman kannatuksen, 25 prosenttia, sai vaihtoehto jossa osakeomistusta suunnattaisiin jollekin suurelle puualan yritykselle. Kysyttäessä olisitko valmis merkitsemään osakkeita jos Kestopalkki LPJ Oy järjestäisi osakeannin? 32 prosenttia vastaajista ilmoitti harkitsevansa osakemerkintää ja 12 prosenttia vastaajista ilmoitti todennäköisesti merkitsevänsä osakkeita. 30 prosenttia ilmoitti, että ei merkitsisi osakkeita. Kysyttäessä olisitko halukas ostamaan yhtiön osakkeita jos joku haluaisi niitä myydä? Vastaajista 20 prosenttia ilmoitti olevansa halukas ostamaan osakkeita alle nimellisarvolla, 3,5 prosenttia vastaajista ostaisi myös pienellä ylikurssilla, 17 prosenttia vastaajista ei ostaisi. Kysyttäessä osakkeiden myyntihalukkuutta, 20 prosenttia vastaajista myisi osakkeita pienellä ylikurssilla. Kunnan roolia Kestopalkki LPJ Oy:n yrityshankkeessa 90 prosenttia vastaajista pitivät oikeana ja perusteltuna, vaikkakin kunnan ottamaa riskiä yli 60 prosenttia vastaajista piti kohtalaisena.

Aikaisemman saadun kokemuksen ja myös tämän kyselytutkimuksen perusteella Kestopalkki LPJ Oy:n hallitus ja yhtiökokous päättivät, että yhtiö laskee liikkeelle osakeannin. Osakeanti päättyi 31.1.2001. Tätä raporttia kirjoitettaessa, osakeannissa on osakkeita merkitty annin vähimmäismäärän ylittävää määrää. Vaikka merkintäaikaa on vielä jäljellä, osakeannin voi jo nyt katsoa onnistuneen.

5. PÄÄOMASIJOITTAJIEN HAASTATTELUT

Tutkimuksen yhteydessä haastateltiin kuutta ammattimaista pääomasijoittajaa. Haastattelut tapahtuivat kesällä ja syksyllä 2000.

Riskisijoittajahaastatteluja on tehty vieraillemalla pääomasijoitusyhtiöissä, etupäässä Helsingissä. Tämän lisäksi osa sijoittajista vieraili myös Kestopalkki LPJ Oy:ssä. Haastattelut sovittiin ennakkoon, tavallisesti käydyn puhelinkeskustelun perusteella. Ennakkoon toimitettiin henkilölle, jonka kanssa oli sovittu tapaaminen, Kestopalkki LPJ Oy:n tilinpäätöstiedot, liiketoimintasuunnitelmat sekä rahoitustarkastuksen edellyttämät tiedot osakeannista. Ennen tapaamista oli selvitetty yleistiedot kustakin pääomasijoittajasta, etupäässä heidän Internet- kotisivuiltaan.

Haastattelut ovat vapaamuotoisia, mistä johtuen saadut mielipiteet ja vastaukset vaihtelevat sijoittajakohtaisesti. Tuloksiin saattaa osaltaan vaikuttaa myös haastattelukohtainen onnistuminen henkilökohtaisissa neuvotteluissa. Saatu tieto oli tietysti subjektiivista, mutta sellaisenaan erittäin arvokasta ja välttämätöntä tietoa arvioitaessa pääomasijoittajaa Kestopalkki Oy:n yhteistyökumppanina ja sijoittajana.

Haastattelun tarkoitus oli selvittää, minkä tyyppisiin yrityksiin pääomasijoittajat tekevät sijoituksia, mitkä ovat sijoituspäätösten kriteerit, millaisia ehtoja he asettavat sijoitukselleen jne. Lisäksi haluttiin selvittää miten, missä ajassa ja millaisilla tuotto-odotuksilla ja tekniikalla he haluavat aikoinaan irrottautua kohdeyrityksestä. Mielenkiintoista oli myös verrata millä tavalla teoriaosassa kirjallisuuslähteistä saadut sijoituskriteerit pitivät yhtä Kestopalkki LPJ Oy:n ja haastateltujen riskisijoittajien välisissä todellisissa neuvotteluissa. Samoin, millaisia sijoitustapoja sijoittajilla oli tarjolla ja olivatko tuottovaatimukset ja muut sijoitusehdot teoriaosassa eritettyjen kaltaiset.

5.1 CapMan Capital Management Oy

CapMan Capital Management Oy on erikoistunut muutostilanteissa olevien yritysten ja listaamattomien kasvuyritysten pääomarahoitukseen. CapManilla on käytettävissään sijoituksiin noin 1900 miljoonaa markkaa. Liikevaihtotaltaan kohdeyritykset ovat alle kymmenestä miljoonasta markasta muutamaa miljardiin markkaan asti. Rahoitusinstrumentteina CapMan käyttää mm. osakepääomasijoituksia, vaihtovelkakirjalainoja ja optiolainoja. Tilanteen mukaan räätälöidään useista eri instrumenteista koostuva kokonaispaketti. (<http://www.capman.fi/rahoitus.html>. 30.1.1999) Rahoitus ei edellytä vakuuksia. CapManin vähimmäissijoitus on 5 Mmk. Tyypillisen sijoituksen määrä vaihtelee 10 - 70 Mmk välillä. (<http://www.fvca.fi>. 30.1.1999)

CapManin rahastoihin on sijoittanut yhteensä 47 sijoittajaa. Mukana on vakuutusyhtiöitä, eläkevakuutusyhtiöitä, eläkesäätiöitä, eläkekassoja, teollisuusyhtiöitä sekä kotimaisia että ulkomaisia institutionaalisia ja muita sijoittajia. CapManin rahastot ovat sijoittaneet 60 yritykseen. CapManin omistaa sen toimiva johto. (<http://www.capman.fi/rahoitus.html>. 30.1.1999). ja sen palveluksessa työskentelee 23 henkilöä. (<http://www.fvca.fi>. 30.1.1999)

Neuvottelut:

CapMannissa neuvottelin sijoituspäällikkö Lars Hagelstamin kanssa. Hän totesi että yrityksemme on mielenkiintoinen ja että tarvittavat valmistelut on tehty perusteellisesti. Toisaalta Kestopalkki LPJ Oy on uusi ja näytöt ovat lyhyeltä aikajaksolta. Vaikka yrityksellä on meneillään mielenkiintoisia kehitysprojekteja mm. Tekesin rahoittamana, he pitävät yrityksen teknologian tasoa vielä tavanomaisena. Ehkä isoin ongelma heidän kannaltaan on, että Kestopalkki LPJ Oy on liian pieni, heidän minimisijoituksensa on n. 5 Mmk ja se nostaisi heidän omistusosuutensa yhtiössä liian isoksi. CapMan on Kestopalkki LPJ Oy:stä kiinnostunut, kun yritys on ensin kasvanut hieman isommaksi.

5.2 OKO-Venture Capital

OKO-Venture Capital Oy on OKO konserniin kuuluva yhtiö. Se hallinnoi rahastoja Promotion Rahasto I Ky, Promotion Rahasto II Ky ja Promotion Capital I Ky, jotka tekevät riskisijoituksia. Hallinnoitava pääoma on 320 Mmk, vähimmäissijoitus 2 Mmk, tyypillinen sijoitus 5-20 Mmk. Rahoitusvaihtoehdot ovat osakepääoma, välirahoitus, vaihtovelkakirjalainat, pääomalainat, voitto-osuuslainat ja arvonnousulainat. OKO-Venture Capital lähtee sijoituskohteeseen vähemmistösjoittajana. Sijoitus voi tapahtua käynnistys- tai kasvuvaiheessa tai johdon yritysostotilanteessa. Toimialan suhteen ei ole rajoituksia. (Pääomarahastot 2000 Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry s.32)

Neuvottelut:

Neuvottelin toimitusjohtaja Ville Jumppasen ja sijoituspäällikkö Timo Tillin kanssa. He pitivät yhtiötämme kiinnostavana ja annettua informaatiota tyhjentävänä. Noin kuukauden harkinnan jälkeen OKO Venture Capital ilmoitti, että he eivät tässä vaiheessa lähde sijoittajana mukaan. He haluavat odottaa yrityksen hieman kasvavan ja näin syntyvän enemmän näyttöjä. Yksi pieni miinus oli myös se, että Kestopalkki LPJ Oy:n kotipaikkakunnalla ei ole OKO osuuspankkia vaan Paikallis-Osuuspankki (Koivunlehti Osuuspankki).

5.3 Sitra Suomen itsenäisyyden juhlarahasto.

Sitra on itsenäinen rahasto. Hallinnoitava pääoma on 2.300 Mmk. Sijoitettu pääoma on noin 800 Mmk, vähimmäissijoitus 500.000 mk, tyypillinen sijoitus 1-5 Mmk. Rahoitusvaihtoehdot ovat osakepääoma, vaihtovelkakirjalainat ja pääomalainat. Sitra lähtee sijoituskohteeseen vähemmistösjoittajana. Sijoitus

voi tapahtua siemen-, käynnistys- tai kasvuvaiheessa. Sitran toimialat ovat: viestintä, tietotekniikka, ympäristönsuojelu, muu elektroniikka, biotekniikka, lääketiede, energia, teollisuustuotanto ja palvelut, kemianteollisuus, uudet materiaalit, teollisuustuotannon valvonta ja ohjaus ja muu tuotanto. (Pääomarahastot 2000 Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry s.32)

Sitran yritysrahoitus tarjoaa rahoitusta liiketaloudellisesti lupaaville alkuvaiheen teknologiayrityksille ja erilaisiin yritysjärjestelyihin. Sitra rahoittaa yrityksiä, joilla on mahdollisuus, kyky ja halu kasvaa myös kansainvälisille markkinoille.

Sitra on osakkaana noin sadassa teknologiayrityksessä. Ne toimivat muun muassa tietotekniikan, elektroniikan, biotekniikan, lääketieteen ja diagnostiikan alueilla. Uudet innovatiiviset pk-yritykset tarvitsevat rahoituksen lisäksi tukea liiketoiminnan kehittämiseen.

Tämän lisäksi Sitra on osakkaana myös teknologiansiirtoyhtiöissä, jotka auttavat yrityksiä ja yrittämistä harkitsevia teknologioiden tunnistamisessa, arvioimisessa, suojauksessa ja kaupallistamisessa.

Alueelliset rahastot, joiden hallinnoinnissa Sitra on mukana, sijoittavat sekä teknologiayrityksiin, että perinteisempään teollisuuteen. Niiden rahoitus on hyvä vaihtoehto myös aloittavalle yritykselle. Sitran näkemys on, että mitä lähempänä rahoittaja on, sitä helpompi on rakentaa tuloksellista yhteistointia.

Kotimaisten sijoitusten lisäksi Sitra tekee myös sijoituksia kansainvälisiin teknologiasuuntautuneisiin pääomarahastoihin. Sijoituspäätösten edellytyksinä ovat konkreettinen yhteistyö, hyvä tuotto ja mahdollisuus auttaa suomalaisia teknologiayrityksiä kansainvälistymään.

Edellisten lisäksi Sitralla on olemassa myös toimiva ”bisnesenkeli” verkosto, Sitran Matching-palvelu, mikä auttaa yksityissijoittajia ja yrityksiä kohtaamaan toisensa. (http://www.sitra.fi/index_yritysrahoitus.html)

Neuvottelut:

Neuvottelu käytiin toimialajohtaja Matti Rusasen kanssa. Hän kertoi, että Sitra asettaa suuret vaatimukset sijoituskohteen innovaatiotasolle, uuden tekniikan soveltamiselle, tuotekehitykselle ja kansainvälistymiselle. Sitrassa pidettiin Kestopalkki LPJ Oy:n aktiviteettejä tuotekehityksen alalla myönteisinä ja yhteistyötä TEKES:in ja VTT:n kanssa hyvänä. Toisaalta tuotekehityshankkeet ovat tavanomaista puualan yrityksen tuotekehitystyötä ja he odottaisivat enemmän uusien tekniikkoitten tutkimusta ja sovellusten tuomista tuotantoon. Yrityksen tähänastinen toiminta on onnistunut hyvin, mutta yrityksen historiaa pidettiin lyhyenä. Sitra suosittelee Kestopalkki LPJ Oy:tä kehittämään ja käynnistämään jonkin uuden kehitysprojektin, hakemaan siihen hyvät kumppanit ja tämän projektin myötä hakemaan heitä mukaan pääomasijoittajana. Tällä konseptilla Sitrassa pidettiin Kestopalkki LPJ Oy:n mahdollisuuksia hyvinä Sitran rahoituksen saamisen suhteen.

5.4 Etelä-Pohjanmaan Rahasto Ky

Wedeco Managemen Oy Ab toimii Vaasassa ja hallinnoi seuraavia rahastoja: Oy Wedeco Ab, Etelä-Pohjanmaan Rahasto Ky ja Metal Fund Ky. Näistä Etelä-Pohjanmaan rahasto sijoittaa nimensä mukaisesti lähinnä Etelä-Pohjanmaan alueen yrityksiin. Sen varoista merkittävä osa on kerätty alueen kunnilta.

Yhtiöryppään hallinnoima pääoma on n. 65 Mmk ja tehdyt sijoitukset ovat noin 22 Mmk. Vähimmäissijoitus on 90.000 mk ja tyypillinen sijoitus n. 500.000 mk – 2000.000 mk. Sijoitusvaihtoehtoja ovat osakepääomasijoitus,

vaihtovelkakirjalaina ja pääomalaina. Sijoituksia tehdään sekä perustamisvaiheessa että kasvuvaiheessa oleviin yrityksiin. Johdon yritysosto voi myös tulla kysymykseen. Toimialarajoituksia ei ole kunhan sijoitusalue on Länsi-Suomi. (Pääomarahastot 2000 Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry s. 51)

Neuvottelut:

Neuvottelut käytiin E-P Rahasto Ky:n johtaja Kari Miettisen ja hallituksen puheenjohtaja Juhani Vehkaojan kanssa. Vehkaoja on myös Finnvera Oyj:n aluejohtaja.

He olivat kiinnostuneita yhtiöstä sijoituskohteena. Lähinnä kyseeseen tulee Etelä-Pohjanmaan rahaston sijoitus. Tällä hetkellä rahasto on sijoittanut käytettävissään olevat varat. Heillä on meneillään uusi varainhankinta, jossa mm. toiminta-alueen kuntien uskotaan tekevän rahastoon uusia sijoituksia. Korttesjärven kunta teki neuvottelujen tuloksena sijoituksen ko. rahastoon. Kuntien sijoitusosuus varmistaa, että Suomen Teollisuussijoitus Oy tekee oman sijoituksensa E-P rahastoon. Rahastolla on tavoitteena saada yhteensä noin 15 Mmk uutta sijoitusrahaa. Tämän jälkeen rahasto on kiinnostunut neuvottelemaan sijoituksesta Kestopalkki LPJ Oy:öön. Tämän jatkoneuvottelun aika on vuoden 2001 puolella.

5.5 Harmada Invest Oy

Yhtiö on pieni pääomasijoitusyhtiö, jolla ei ole kovin tarkkoja ennakkoon asetettuja toimintarajauksia. Sen kotipaikka on Alajärvi ja sillä on käytettävissään noin 3 Mmk pääomaa. Sijoitusyhtiö on perustettu kolmen paikallisen keskisuuren yrityksen johtajien toimesta ja sillä on kaksi toiminnallista tavoitetta: 1. toimia oppimisfoorumina yrittäjäperheiden jälkikasvulle ja eräille muille nuorille henkilöille, heidän perehtyessään yrittäjyyteen ja sijoittamiseen, sekä 2. tehdä kannattavia sijoituksia, joissa painopiste on uuden

korkea teknologian alan yritykset. Samalla he haluavat tukea alueellisen yritystoiminnan kehittymistä. Rahoitusyhtiössä on tapahtumassa sukupolvenvaihdos.

Neuvottelut:

Neuvottelukumppaneina olivat vanhemman omistajaryhmän edustajat, johtajat ja pääomistajat Jaakko Isosaari, Esa Rannila ja Ari Mastomäki. He kävivät tutustumassa Kestopalkki LPJ Oy:öön paikan päällä. Sijoitusehtona oli mm. että he voivat asettaa jonkun heidän nuorista edustajistaan yhtiön hallituksen jäseneksi. He pitivät yhtiötämme kiinnostavana ja heidän sijoituskriteerinsä täyttävänä. Ongelmana oli, että kukaan heidän yhtiössään ei tuntenut puualaa, vaan kaikki heidän kohdeyhtiönsä ovat pääosin metallialalla ja uuden korkean tekniikan alalta (IT- alalta). Yksi vaikuttava tekijä voi olla, että he saman aikaisesti tutkivat sijoituskohteena rahastoyhtiön kotipaikkakunnalla toimivia yrityksiä ja mahdollisuutta tehdä sijoituksia niihin. Keskustelut ovat kesken, ja he seuraavat Kestopalkki LPJ Oy:n toimintaa ja tekevät päätöksensä ennen sen osakeannin päättymistä tammikuun lopussa.

5.6 Vakuutusyhtiö Tapiola

Tapiola ryhmään kotimaisia sijoituksia tekevinä yhtiöinä toimivat Vahinko Tapiola, Henki Tapiola ja Eläke Tapiola. Keskusteluissa saadun informaation perusteella heidän sijoitusstrategiansa on hajauttaa salkku mahdollisimman laajasti. He eivät varsinaisesti hae mitään nopeita sijoitustuottoja vaan toiminnan jatkuvuus ja kehittyminen on heille tärkeämpää. Yksi sijoittamisen lähtökohta on myös eri puolelle Suomea tehtävät sijoitukset. Lisäksi mukaan otetaan pienempiäkin yhtiöitä edellyttäen, että ne täyttävät heidän sijoituskriteerinsä. Yksi kriteereistä on hyvä asiakassuhde.

Neuvottelut:

Vakuutusyhtiö Tapiolalta tiedusteltiin heidän sijoitushalukkuuttaan ja samalla heille toimitettiin Kestopalkki LPJ Oy:n osakeannin tarjousesitteet. He tutkivat yrityksen, kävivät paikanpäällä tekemässä yritystutkimuksen ja noin 3 viikon valmistelun jälkeen he ilmoittivat osakeannissa merkitsemänsä osakemäärän. Tapiolan neuvottelijoina toimivat aluejohtaja Lassi Annala, piirijohtaja Jukka Marttila ja sijoitusjohtaja Jari Eklund.

5.7 Pääomasijoittajien haastattelujen yhteenveto

5.7.1 Pääomasijoittamisen yleisiä ehtoja

Kaikilla sijoittajilla näytti olevan hyvin saman suuntaiset käsitykset sijoituspäätösten edellytyksistä. Kriteereitä olivat mm. yrittäjän ja yritysjohdon ammattitaito ja uskottavuus, hyvä liikeidea ja korkea teknologian taso, kiinnostavat innovaatiot, jotka mahdollistavat hyvät kasvuodotukset, kansainvälistyminen, yrityksen talouteen liittyvät hyvät ennusteet, jne. Kaikilla oli samantapaiset tuotto-odotukset noin 15-25%. Tärkeää oli mm. se, että yrityksellä oli selvä visio siitä, miten omistusjärjestelyt kehittyvät ja miten riskisijoittaja aikanaan voi irrottautua yrityksestä. Yhtenä hyvänä vaihtoehtona pidettiin, että yritys listautuu pörssiin esim. NM-listalle. Listautumisen yhteydessä järjestettäisiin osakeanti, jonka yhteydessä pääomasijoittaja voi myydä omia osakkeitaan. Pääomasijoittaja edellyttää yleensä hyvinkin yksityiskoh- taisen ja kattavan sopimuksen laatimista kohdeyrittäjän ja sen vanhojen omistajien kanssa. Pääomasijoittaja asettaa yleensä yhtiön toiminnalle tark-

koja ehtoja, samoin se yleensä haluaa nimittää edustajansa yhtiön hallitukseen.

5.7.2 Sijoitushalukkuus Kestopalkki LPJ Oy:öön

Useat riskisijoittajat pitivät Kestopalkki LPJ Oy:n kokoa vielä liian pienenä. Toiset taas pitivät sopivan kokoisena, mutta sijoitettavat varat olivat sidottuina. Isoimmat riskisijoittajat pitivät Kestopalkki LPJ Oy:n käyttämää teknologiaa liian tavanomaisena. Joidenkin sijoittajien mielenkiinto, rivienvälistä luettuna, oli enemmän suurissa taajamissa ja uuden teknologian yhtiöissä. Yleisesti yritystä ja sen tähänastista onnistumista pidettiin hyvänä ja yrityksen antamaa informaatiota poikkeuksellisen hyvänä. Kestopalkki LPJ Oy:tä sijoituskohteena ei yhdessäkään sijoitusyhtiössä kokonaan tyrmätty. Jotkut rahastot olivat kiinnostuneita olemaan mukana kehittämässä yritystä, hakemaan sille uusia yhteistyökumppaneita ja kun edellytykset ovat täyttyneet, tekemään yhtiöömme pääomasijoituksen. Toisaalta sijoituksen vaatima sopimustekniikka ja sen aiheuttamat velvoitteet ovat huomattavat ja voivat viedä samalla osan yhtiön itsenäisestä päätösvallasta. Kestopalkki LPJ Oy:n tapauksessa oli yhtiökokous ennakkoon päättänyt antiehdoista, jotka näin ollen olivat kiinteät. Tämä luultavasti vähensi pääomasijoittajien mielenkiintoa, koska heillä olisi ollut omia heille edullisia ehtoja, joita he olisivat halunneet saada mukaan yhtiökokouksen päättämiin antiehtoihin.

5.7.3 Rahoitusneuvottelujen lopputulos

Pääomasijoittajien kanssa käytyjen neuvottelujen lopputulos oli, että Vakuutusyhtiö Tapiola teki sijoituspäätöksen, joka oli Kestopalkki LPJ Oy:lle erittäin positiivinen. Heidän sijoituspäätöksensä ei edellytä Kestopalkki LPJ Oy:ltä mitään erityisiä muutoksia, eikä myöskään aiheuta taloudellisia velvoitteita.

Sijoituspäätös ei ole niin suuri, että sillä olisi ratkaisevaa merkitystä yhtiön rahoituksessa, mutta se antaa yritykselle lisää uskottavuutta.

Tämän tutkimuksen kirjoitusvaiheessa Kestopalkki LPJ Oy:n osakeannissa on kertynyt osakemerkintöjä määrä, joka ylittää annin vähimmäismäärän vaatimuksen, ja antia näin ollen voidaan jo nyt pitää onnistuneena. Tästä syystä pääomarahojta ei enää haeta aktiivisesti. Toisaalta yhtiö on valmis jatkamaan jo aloitettuja neuvotteluja, jos joku pääomasijoittajista, jonka kanssa neuvottelu on vielä kesken, ilmoittaa olevansa vakavasti kiinnostunut. Noin puolet tähänastisista osakemerkitsijöistä on yhtiön vanhoja osakkeenomistajia ja paikallisia yksityishenkilöitä. Osakeanti jatkuu vielä tammikuun 2001 loppuun.

5.7.4 Jatkotoimet

Keskusteluiden aikana selvisi, että pääomasijoittajan mukaanotto on erityisen perusteltua silloin, kun yhtiöllä on suunnitteilla myöhemmin listautuminen pörssiin ja sitä kautta tarkoitus kerätä listautumisannilla uutta pääomaa. Tässä yhteydessä pääomasijoittaja voi luontevasti irrottautua yrityksestä, eikä tämä rasita yhtiön kassavirtaa. Tähän viitattiin myös kappaleessa 3.3 Pääomasijoittajan irtautumien yrityksestä.

Koska todettiin, että pääomasijoittajan mukaan ottaminen on edullista, jos yhtiö myöhemmin listautuu pörssiin, tuli aiheelliseksi tutkia Kestopalkki LPJ Oy:n edellytykset listautua pörssin NM-listalle. Keskusteluissa Arvopaperikeskuksen yhteyspäällikkö Leena Ruostetsaaren kanssa ehdoista ja menettelytavoista, joilla listaamaton yhtiö voi siirtyä arvo-osuusjärjestelmään, jota listautuminen edellyttää, todettiin, että teknisiä esteitä arvo-osuusjärjestelmään siirtymiselle ei olisi ja että Kestopalkki LPJ Oy:n tapauksessa toimenpide voitaisiin hoitaa ilman ulkopuolista konsulttiapua. Helsingin

pörssissä neuvoteltiin yhteyspäällikkö Mikko Laineen ja yhteyspäällikkö Anu Saarisen kanssa listautumisen ehdoista ja edellytyksistä. Ilmeni, että listautuminen edellyttää mm. yhtiöltä tiettyä laajuutta ja sen arvopapereiden markkina-arvon pitää olla noin 10 Mmk. Listautumisjärjestelyistä keskusteltiin myös Säästöpankki Aktian pankkiiriliikkeessä johtaja Rene Källbackan ja varatoimitusjohtaja Jan-Peter Rehnin kanssa. Heillä oli tekniset valmiudet toimia tarvittaessa listautumisen järjestelijänä.

Fuusioitumalla Maanhonka Oy:n ja mahdollisesti Jylhän Saha Oy:n kanssa, vaadittavat kokoedellytykset täyttyisivät. Yhtiöiden omistajarakenne on samantyyppinen ja niillä on omistajia yhteensä noin 800. Lisäksi yhtiöiden toimialat muodostaisivat synergiaetuja keskenään. Yhtiöillä on jo nyt yhteistoimintaa ja niiden hallinto on henkilötasolla yhteistyössä. Toisaalta listautuminen tuo mukanaan runsaasti uusia vaatimuksia ja mm. tiedonantovelvoitteita. Lisäksi listautumisen kustannukset ovat melko korkeat. Yleensä kustannuksista suurimman osan muodostaa järjestelijän perimät konsulttipalkkiot. Kuitenkin perehdyttäessä listautumisen tekniseen suorittamiseen voidaan todeta, että tarvittaessa Kestopalkki LPJ Oy halutessaan pystyisi hoitamaan listautumisensa itse, ilman järjestelijää. Yhtiöiden fuusioitumista tai listautumista ei olla vielä tositarkoituksella vakavasti harkittu, mutta se voi tulevaisuudessa olla hyvinkin varteenotettava vaihtoehto.

6. JOHTOPÄÄTÖKSET

PK- yrityksen riskirahoitusta koskevan tutkimuksen perusteella syntyi seuraavia havaintoja. Ensimmäinen havainto on, että yleisölle suunnattu osakeanti on käyttökelpoinen menetelmä myös PK-yrityksen pääoman hankinnassa. Toinen havainto on paikallisten osakkeiden jälkimarkkinoiden tarpeellisuus. Kolmas havainto on, että pääomasijoittaja on, tietyin varauksin, käyttökelpoinen rahoitusvaihtoehto yrityksen kasvutilanteessa. Tutkimuksesta käy lisäksi ilmi, että yrityksen menestystekijöinä arvostetaan ja pidetään tarpeellisena hyvin laaja-alaista käytännön osaamista. Osaamisalueet ovat mm. johtamisessa, tuotantotekniikassa, markkinoinnissa, oikeudellisissa kysymyksissä, taloushallinnossa ja laskentatoimessa. Tämä asettaa yritysten vastuuhenkilöille erityisen kovat vaatimukset. Osaaminen on joko oltava yrityksellä itsellään tai se on pysyttävä hankkimaan yrityksen ulkopuolelta.

6.1 Osakemerkintä PK-yrityksen osakeannissa

Tutkimus tukee käsitystä, että paikkakunnalta ja alueelta löytyy osakeanteihin ”kotiseuturakasta” rahaa. Tutkimuksen mukaan yli puolet vastanneista olivat valmiita tekemään sijoituksia kotikunnan tai seutukunnan yrityksiin. Siksi paikalliselle väestölle suunnattu anti on varteenotettava vaihtoehto hankkia paikallisille yrityksille riskipääomaa. Samaan johtopäätökseen olen päätenyt aikaisemmin järjestelmissäni lukuisissa paikallisten yhtiöiden osakeanneissa. Tämän rahoituksen turvin voidaan synnyttää pienemmille paikkakunnille uusia yrityksiä ja toteuttaa isompia hankkeita, kuin mihin yhden yrittäjän tai yrittäjäperheen varat riittäisivät. Normaaliannissa tapahtuva osakemerkintä on yritykselle erinomainen tapa hankkia riskipääomaa, koska sijoittaja ei aseta mitään erityisiä vaatimuksia yhtiön toiminnalle. Rahan hinta määräytyy yhtiön menestyksen ja sen itsensä noudattaman osingonjakopolitiikan perusteella. Yhtiö voi hankkia osakkeenomistajilleen etua myös järjestämällä uusia osa-

keanteja korkeampaan merkintähintaan ja tätä kautta vaikuttaa osakkeen arvon muodostumiseen.

6.2 Pääomasijoittajat

Pääomasijoittajien haastattelujen perusteella voidaan vetää seuraavat johtopäätelmät: pääomasijoittajan mukaantuloon yhtiöön liittyy paljon positiivisia tekijöitä, kuten että saadaan pääomaa, saadaan lisää osaamista ja kokemusta, uusia kontakteja jne. Toisaalta siihen liittyy monia kysymysmerkkejä. Nämä liittyvät pääoman hintaan ja muihin kustannuksiin, monimutkaiseen sopimusjuridiikkaan ja toiminnan rajoituksiin, sopiiko pääomasijoittaja yrityskulttuuriin, jne. Joka tapauksessa näyttää siltä, että pääomasijoittajien käytössä olevat varat ja samalla sijoitetut markkamäärät sekä sijoitusten lukumäärä ovat vuosittain kasvaneet voimakkaasti. Pääomasijoittajan käyttö sopii erityisen hyvin silloin, kun yrityksellä on huimat kasvuodotukset ja pääomasijoittajan irtautuminen hoidetaan ulkopuolisella rahalla, yrityskaupalla tai listautumisella tai muulla tavalla, joka ei rasita yrityksen tulevaa kassavirtaa.

6.3 Alueelliset jälkimarkkinat

Jotta paikallinen tai alueellinen sijoittaminen jatkossa kehittyisi, tarvittaisiin toimivat alueelliset jälkimarkkinat. Tulisi perustaa alueellinen ”pienpörssi”, jossa osakkeita olisi kaupan ja niitä voisi ostaa. Kun piensijoittaja tietää, että hänen merkitsemänsä alueellisen yhtiön osake saadaan tarvittaessa myydyksi ja sen hinta kehittyy markkinoilla, halukkuus osakemerkintään kasvaa. Tutkimus tukee käsitystä siitä, että jälkimarkkinat ovat tarpeelliset. Yli puolet vastaajista pitää tarpeellisena, että paikallisten yhtiöiden osakkeet olisivat jatkuvan vaihdannan kohteena. Tutkimuksen mukaan suurin osa vastaajista on myös valmiita maksamaan välitystoiminnasta palkkion.

6.4 Alueellinen kehitysyhtiö

Valtakunnallisten pääomasijoittajien rinnalle tarvittaisiin pienempiä alueellisia kehitysyhtiöitä, joiden kautta osa riskirahasta voitaisiin kanavoida alueellisiin yrityksiin. Tutkimus tukee alueellisen sijoitus/kehitysyhtiön tarpeellisuutta. Vain vähemmistö vastaajista sijoittaisi pelkästään suoraan kohdeyritykseen. Kehitysyhtiön pohjasijoituksia voitaisiin hakea yksityisiltä henkilöiltä, yrityksiltä, kunnilta, pankeilta, vakuutusyhtiöiltä, jne. Alueellinen kehitysyhtiö toimisi ikään kuin katalysaattorina sijoittaen suhteellisen pieniä summia ja toimisi yleisölle suunnattujen antien rinnalla ja tukena. Samalla sijoitusyhtiö voisi tuoda kohdeyrityksiin lisää osaamista mm. taloushallintoon ja hallitustyöskentelyyn. Kehitysyhtiö voisi myös rakentaa yritysten välille tuotannollista ja markkinointiyhteistyötä.

Merkittävä osa kehitysyhtiön tuloista muodostuisi maksullisten palveluiden myynnistä. Tällainen kehitysyhtiö voisi toimia myös alueellisten osakkeiden kauppapaikkana ja uusien osakeantien järjestäjänä. Kunnat voisivat myös tukea kehitysyhtiön toimintaa.

6.5 Riskipääoman hankinta Kestopalkki LPJ Oy:n kannalta

Tutkimus tukee Kestopalkki LPJ Oy:ssä olleita aikaisempia käsityksiä osakeantien käyttökelpoisuudesta riskipääoman hankinnassa. Tutkimuksella on saatu arvokasta tietoa riskisijoittamisesta ja mm. sijoittajien odotuksista, samoin on saatu kontakteja pääomasijoittajiin. Kestopalkki LPJ Oy:llä on hyvät kokemukset aiemmin järjestetystä osakeannista, silloin anti ylimerkittiin noin 1 Mmk:lla. Nyt meneillään oleva osakeanti tulee myöskin onnistumaan suunnitelmien mukaisesti. Osakemerkitsijöinä ovat olleet useat vanhat osakkeenomistajat, mutta myös uusia merkitsijöitä on tullut. Myönteistä on myös se, että vakuutusyhtiö Tapiola osallistui yhtiön osakeantiin. Tällä seikalla on yhtiön kannalta uskottavuutta lisäävä vaikutus. Varsinaista pääomasijoittajaa yhtiö ei ole vielä löytänyt. Kovin monta sijoittajaehdokasta ei tässä vaiheessa ole haluttu tutkia. Muutaman pääomasijoittajan kanssa neuvottelut vielä jatkuvat ja on mahdollista, että syntyy myönteinen neuvotte-

lutulos. Vaikka pääomasijoittajaa ei löytyisikään, ei sitä pidätä erityisenä ongelmana.

Uusia alueellisia työkaluja, kuten osakkeiden jälkimarkkinapaikkaa ja sellaista kehitysyhtiötä, jolla on pääomia tehdä sijoituksia paikallisiin yrityksiin ja joka kaupalliselta pohjalta tarjoaisi ammattimaisia yrityspalveluita, odotamme mielenkiinnolla. Kestopalkki LPJ Oy on valmis osaltaan edesauttamaan tällaisten toteuttamista.

6.6 Tutkimustulosten arviointia

Tämäntyyppisen empiirisen tutkimuksen vastaukset ja sitä kautta tulokset saattavat vaihdella. Ääritapauksissa samalla kysymyksenasetannalla voidaan päätyä lähes päinvastaiseenkin lopputulokseen. Vastaukset kun riippuvat siitä, kuka kysyy ja minkälaisen taustatilanteen vallitessa kysymykset esitetään. Oletettavasti vastaajien suhteellisen myönteiset kannat johtuvat siitä, että Kestopalkki LPJ Oy:n hanke on voittopuolisesti koettu melko myönteisenä. Kuvailtu taustavaikutus on saattanut vaikuttaa tuloksiin. Tämä ei kuitenkaan heikennä tulosten arvoa. Osakeantijärjestely edellyttää aina hyvää ennakkotyötä, liikeidea on oltava valmis ja hankkeelle on saatava paikakunnalla laaja kannatus. Onnistuneet esimerkit ovat tarpeellisia uusien osakeantien onnistumiselle.

Jatkotutkimusaiheena olisi kiinnostavaa tutkia tässä todettuja alueellisten osakkeiden jälkimarkkinoita sekä paikallisen/alueellisen kehitysyhtiön tarpeellisuutta. Näiden osalta olisi syytä selvittää hankkeiden rahoitusmallit, toimintojen organisoitumismallit, yritysten tarve tällaisille toiminnoille, sekä julkisen sektorin ja muiden sidosryhmien kiinnostus. Lisäksi tulisi selvittää toteuttamisen kannattavuusedellytykset, toteutukseen liittyvät tekniset kysymykset ja toiminnan harjoittamisen oikeudelliset vaatimukset. Edellä sa-

nottujen tutkittavien kysymysten rinnalla tulisi hankkeista laatia toteuttamiskelpoinen liiketoimintasuunnitelma.

7. DISKUSSIO

Tässä kappaleessa selvitetään teoreettisen osan esittämistapaa, kirjallisen lähdeaineiston valintaperusteita ja esitetään lähdekritiikkiä. Lisäksi pohditaan kirjallisuudesta saadun teoreettisen tietojen sekä kyselytutkimuksen ja haastattelututkimuksen tulosten keskinäistä suhdetta.

7.1 Teoreettisen lähdeaineiston ryhmittely

Tavallisen yksityishenkilön suorittama osakemerkintä tai osakemerkintä jonka tekee ammattimainen pääomasijoittaja, on osakeyhtiölain kannalta käytännössä saman kaltainen oikeustoimi. Erona yleensä on vain sijoittajan ja yhtiön ja/tai pääomistajien välinen tarkempi yksityiskohtainen sopimus jolla määritellään osapuolten myöhemmät toimintatavat. Teoreettinen käsittely on kuitenkin jaettu kahteen osaan, osa 2. joka käsittelee pelkkää osakesijoittamista ja osa 3. joka käsittelee ammattimaisen pääomasijoittajan sijoitustoimintaa. Kuitenkin molemmissa osissa on tietoa joka liittyy sekä tavalliseen osakesijoittamiseen, että ammattimaiseen pääomasijoittamiseen. Empiirinen osa on samoin jaettua osaan 4. joka tutkii tavallisen piensijoittajan sijoitusasenteista ja osaan 5. joka tutkii ammattimaisen pääomasijoittajan sijoitustoimintaa.

Osa 2.

Kappale käsittää kirjalliset lähteet, joiden perusteella selvitetään osakesijoittamisen luonnetta, osakkeen antamia oikeuksia ja velvollisuuksia, osakesijoituksen tuottoa ja riskejä. Kappaleessa käsitellään myös yrityksen menestystekijöitä sekä tutkimustietoa yrityksen epäonnistumisen syistä. Samoin tarkastellaan osakeyhtiölain perusteella yhtiön oman pääoman

rakennetta ja omaan pääomaan liittyviä taserakenteellisia vaihto-ehtoja. Lisäksi käsitellään pääoman hankinnassa käytetyn osakeannin suuntausvaihtoehtoja sekä osakemarkkinoita.

Osa 3.

Kappaleessa käsitellään pääomasijoittamista yleisesti, ammattimaisten pääomasijoittajien toimintaa ja pääomasijoitusten kehitystä Suomessa. Esitetään tutkimustiedon perustella millainen on kohdeyrityksen ja sen johtajan ideaalikuva ja vastaavasti pääomasijoittajan ideaalikuva kohdeyrityksen kannalta. Lisäksi tutkimustietoa kriteereitä joihin pääomasijoittaja panee painoa sijoituspäätöstä tehdessään. Esitykseen sisältyy myös kappaleet pääomasijoittamisen käsitteistä sekä pääomasijoittajien käyttämistä sijoitusinstrumenteista ts. sijoitustavoista. Samoin sijoituksen ajoitusta ja tapoja joilla sijoittaja voi tulla mukaan yritykseen sekä tapoja joilla hän irtautuu yrityksestä, mitkä ovat pääomasijoittajan tuotto-odotukset/vaatimukset. Taustatietona esitetään myös toteutettuja käytännön rahoitustoteutuksia joilla on hankittu osakepääomamuotoista riskirahoitusta perustetuille yrityksille. Todetaan, että "isänmaallista rahaa" on ja sitä myös tarvitaan, sekä paikalliselle rahalle tarvitaan jälkimarkkinoita. Arto Lahden vertailuaineistoon amerikkalaiseen sijoitustoimintaan perustuen esitetään myös kritiikki pääomasijoittamisesta.

7.2 Lähdeaineiston valintaperusteita

Suomessa osakesijoittamista säätelee monet normit ja säädökset. Tärkeimmät niistä ovat osakeyhtiölaki ja Rahoitustarkastuksen säädökset. Pörssiyhtiöitä koskee myös pörssin- ja arvopaperikeskuksen säännöt. Käytännössä myös pientenkin yhtiöiden on soveltuvin osin toimittava näittenkin

normien mukaisesti. Jotta välttyttäisiin normiristiriidoilta, normiperusteisina lähdeaineistoina on pääosin käytettävä kotimaista lähdeaineistoa. Tästä seuraa, että kotimaisten asiantuntijoiden kirjoittamat oppikirjatyyppiset kirjat ja lakikirjat ovat lähteinä osin pakollisia. Olisi vahinko jos tutkimuksen lähdeaineisto, ja varsinkin tulokset, olisivat ristiriidassa Suomen lainsäädännön kanssa. Etenkin tässä tapauksessa, kun tuloksia hyödynnetään suoraan Kestopalkki LPJ Oy:n toteuttamassa osakeannissa.

Lähdeaineistona on haluttu käyttää myös kansainvälisiä asiantuntijoita. Riskin määrittelyä, riskisijoittamista, yrityksen menestysedellytyksiä, yrityskulttuuria, jne. koskevassa taustoituksessa on käytetty myös ulkomaisia lähteitä.

7.3 Lähdeaineisto kritiikkiä

Isojen yritysten osakepääomarahoitusta ja niiden listautumista pörssiin koskevaa tutkimusta ja kirjallisuutta on tehty paljon. Samoin pääomasijoittamista koskevaa tutkimustietoa ja kirjallisuutta on melko paljon saatavissa. Niin ikään yrityksen menestymisedellytyksiä ja epäonnistumisen syitä on tutkittu runsaasti. Tutkimusten tulokset, sekä kotimaisten että ulkomaisten, ovat pääosin saman suuntaisia. Ehkä amerikkalaisten tutkimusten esittämät sijoitusmäärät ja pääomasijoittajien tuottovaatimukset ovat Suomalaisen mitapuun mukaan korkeat. Ulkomaisessa kirjallisuudessa ja tutkimustuloksissa ei luonnollisestikaan ole voitu huomioida kansallista normiperustaa ja tästä syystä niiden käyttöön on monesti suhtauduttava varauksella. Eri maissa on myös erilaiset toimintakulttuurit ja kaikki tulokset eivät tästä syystä ole välttämättä suoraan käyttökelpoisia.

Tutkimustietoa ja samoin kirjallisuutta joka käsittelee pienten yritysten pääoman hankintaa yleisölle suunnatuilla osakeanneilla, on vähän. Perinteisesti

pienet yritykset ovat perheyrityksiä tai pienen yrityksessä toimivan ryhmän omistamia. Laajapohjaisia, yrityksessä toimimattomien osakkeenomistajien omistamia pienyrityksiä on melko vähän. Pienet yritykset harvoin operoivat Kestopalkki LPJ Oy:n tavoin osakeanneilla. Tästä syystä en onnistunut löytämään oikein sopivaa ja tutkimusta tukevaa valmista tutkimustietoa.

7.4 Kirjallisten lähteiden ja saatujen tulosten vertailua

Lähdeaineiston yksi tavoite oli taustoittaa yrityksen osakeanteja ja sitä koskevaa normitaustaa. Lähdeaineistoa ei tältä osin voi suoraan verrata tutkimustuloksiin. Kuten edellä on todettu, ei pienyritysten yleisölle suunnatuista osakeanneista ollut lähdeaineistona käytettävissä tutkimustietoa.

Toimeksiannosta johtuen, kyselytutkimuksen ja sanoin haastattelujen tärkeä tavoite oli hyvin konkreettinen ja kysymykset sen mukaisia, halutaanko merkitä osakkeita paikallisen pienyrityksen osakeannissa, myisitkö omistamiasi Kestopalkki LPJ Oy:n osakkeita, jne. Kysymykset perustuvat merkittävältä osalta kyseiseen paikalliseen case:iin. Näistä syistä on tutkimustulosten ja lähdeaineiston vertailu myös osin vaikeaa.

Tulos, jonka mukaan kuntalaiset olivat melko halukkaita merkitsemään paikallisen pienyrityksen osakkeita, oli tutkimuksen tärkein tieto. Tärkeitä tietoja olivat myös paikallisen kehitysyhtiön tarve ja sijoitushalukkuus paikallisen kehitysyhtiön kautta. Näihin kysymyksiin ei kuitenkaan ollut lähdeaineistossa tutkimustietoa jota voisi verrata. Lähdeaineistossa käytetyssä Arto Lahden kirjassa kyllä esitetään saman tyyppisiä käsityksiä.

Normipohjainen lähdeaineisto vaikuttivat kyselytutkimuksen toteutukseen ja kyselylomakkeiden sisältöön. Lisäksi ne määräisivät Kestopalkki LPJ Oy:n toteuttaman osakeannin toteutustavan. Samoin ne asettivat haastatteluosalle selvät ja täsmälliset raamit.

Teoriaosassa todettiin, että "isänmaallista rahaa" joka hakeutuu myös paikallisiin yrityksiin, on. Samoin todettiin, että pörssin listautumisen ohella, pitäisi olla muitakin keinoja joilla pääomasijoittaja voisi irtautua kohdeyrityksestä, ilman että yrityksen kassavirtaa rasitetaan kohtuuttomasti. Todettiin, että tarvittaisiin myös alueellisia markkinapaikkoja. Sekä kyselytutkimuksen että pääomasijoittajien haastattelujen tulokset tukevat näitä käsityksiä. Haastatteluosuuden yhteydessä Tapiola yhtiöt lähtivät sijoittajaksi Kestopalkki LPJ Oy:öön. Kestopalkki LPJ Oy:n kannalta tämä sijoittaja vastaa pitkälti teoriaosassa Bob Ziderin esittämää riskisijoittajan ideaali muotokuvaa.

Kyselytutkimuksen yrityksen riskejä ja toisaalta vahvuuksia koskevat tulokset olivat pitkälti saman kaltaisia kuin lähdeaineistossa esitetyt yrityksen menestystekijöitä tai epäonnistumisen syitä käsittelevät tekijät. Sue Birleyn ja Niki Niktarin mukaan, käsiteltäessä yrityksen menestymisedellytyksiä ja epäonnistumisen syitä, taloushallinnon johtamisen ja osaamisen puutteet nousevat riskeinä tärkeään asemaan. Kyselytutkimuksessa tämä uhkatekijä kuitenkin koettiin riskeistä kaikkein pienimpänä. Tämä oli yllättävä ja todennäköisesti myös virheellinen tulos.

Lähdeaineistossa käsiteltiin, esm. Daniel Muzykan ja Sue Birleyn sekä Bob Ziderin mukaan, pääomasijoittajien sijoituskriteereitä sekä sijoitustapoja joilla he tulevat mukaan yritykseen. Samoin käsiteltiin sijoituksen ajoitusta, Toivo Lipiäisen, Richard Pascalen, Tom Petersin ja Robert Watermanin mukaan, suhteessa yrityksen kehitysvaiheeseen. Niin ikään käsiteltiin niitä tapoja ja aikatauluja joilla pääomasijoittaja irtautuu yrityksestä. Pääomasijoittajien haastatteluissa saatiin hyvin saman sisältöisiä tuloksia kuin lähdeaineistossa

oli esitetty. Sen sijaan pääomasijoittajien tuottovaatimukset olivat alhaisemmat kun lähdeaineistossa Bob Ziderin mukaan oli esitetty.

LÄHDELUETTELO

Kirjalliset lähteet

Birley, Sue, and Niktari, Niki, 1995, The Failure of Owner-Managed Businesses: The Diagnosis of Accountants and Bankers, The Institute of Chartered Accountants, London

Blomquist Lars, Blummè Nils ja Simola Anna-Marja Due diligence ja arvomäärittäminen yrityskaupassa, KHT-yhdistyksen palvelu Oy 1997

Branson, Richard, 1998, Richard Branson: Losing My Virginity, The Autobiography, Virgin Publishing Ltd, London

Brown, Phillip, 1999, Cultural Capital and Social Exclusion: Some Observations on Recent Trends in Education, Employment, and the Labour Market, Artikkelijulkaisu Education, Culture, Economy, and Society, Oxford University Press, New York

Burns, Tim, 1999 Brake the Curve: The Entrepreneur's Blueprint for Small Business Success, International Thomson Press, London

Dictionary of Business, 1996, 2. Edition, Oxford University Press, Great Britain

Drucker, Peter F., 1998, Peter Drucker on the Profession of Management, Harvard Business School Press, Cambridge, MA

Eaton, Bruce, 1998, Conquering Your Financial Stress, Times Business, Randon House, Inc., New York

Eerola Eero, Luoto Pentti, Riskit voimavaroiksi, Edita Oy, 2000

Hamari Jyrki (toimittaja), Arvopaperimarkkinalaki ja muuta arvopaperilainsäädäntöä, Edita 1998

Hamari Jyrki (toimittaja), Osakeyhtiölaki ja muuta yhtiölainsäädäntöä, Edita 1999

HEX Helsingin Pörssi Oy Listautuminen käytännössä, yhtiön toimet, 1999

HEX Suomen Arvopaperikeskus Oy, tietokansio 10.11.1999

Jauhiainen Pekka, Puttonen Vesa, Rekonen Seppo, Sjöstedt Jukka, Takalo Ritva, Tammenaho Jorma, Toivonen Seppo, Varis Mika, Yrityksen rahoitus, Tietosykli Oy, 1997

Kanter, Rosabeth Moss, 1987 a ja b, The Change Mastes, reprinted, Unwin Paperbacks, London

Karjalainen, Lasse, 1999, Pienyrityksen talousopas, Finnvera Oyj, Helsinki

Kasanen Eero, Koskela Markku, Leppiniemi Jarmo, Puttonen Vesa, Virtanen Kalervo, Laskentatoimen ja rahoituksen perustiedot, Ky-Palvelu Oy, 1996

Kauppalehti, artikkeli Pääomasijoituksia 350 yritykseen 5.2.2001

Kekky, Peter, 1997, Catching the Punter's Eye, Artikkelijulkaisussa Mastering Enterprise, Financial Times, London

Lipiäinen Toivo, Liiketoiminnan menestystekijät, Kaupunkitohtorit Oy, 2000

Lahti Arvo, Kannattaako Suomessa yrittää, International Networking Publishing INP Oy, 1998

Leppiniemi Jarmo, Rahoitus, WSOY, 2000

Lotti Leila, Markkinointitutkimuksen käsikirja, Weilin+Göös ja WSOY 1994

Lumme, Mason, Suomi. 1998 *Informal Venture Capital : Investors, Investments and Policy*

McGregor, Douglas, 1960, The Human Side of Enterprise, McGraw-Hill, New York

Mitä on pääomasijoittaminen. <http://www.fvca.fi>. 29.1.1999

Muutoksen ja kasvun rahoittaja. <http://www.capman.fi/rahoitus.html>. 30.1.1999

Muzuka, Daniel and Birley, Sue, 1997, What Venture Capitalists Look for, Artikkelijulkaisussa Mastering Enterprise, Financial Times, London

Niskanen Jyrki, Niskanen Mervi, Yritysrahoitus, Edita Oy, 2000

Norri Matti Osakeyhtiö käytännön käsikirja Rakennustieto Oy 1997

Peters, Tom and Waterman, Jr., 1982, In Search of Excellence, Harper and Row, New York

Pörssilistalle vai ei? *Kauppalehti*. 25.11.1998

Sijoittajalehti. http://www.kesko.fi/fin/sijoittaja298/sijoittaja2_98_art10fr.htm,
13.1.1999

Stevenson, Howard, 1997, The Six Dimensions of Entrepreneurship, Artikkelijulkaisussa *Mastering Enterprise*, Financial Times, London

Suomalaiset pääomasijoittajat. CapMan. <http://www.fvca.fi> . 30.1.1999

Suomen pääomasijoittajat ry Pääomarahastot 2000

Suomen pääomasijoitusyhdistys ry, Pääomarahoitus - ratkaisu yrityksen kehittämiseen,

Trankenton, Fran, & Smith, Wes, 1997, What Losing Taught Me About Winning, Soundview Executive Book Summaries, New York

Viitala. <http://www.kmv-kehitys.fi/palkki/tarjousesite.html> Kestopalkki LPJ Oy:n tarjousesite.

Zider, Bop, 1998, How Venture Capital Works, Harvard Business Review
Volume 76, Number 6, November-December, Cambridge, MA

Henkilölähteet

Rehn Jan-Perer varatoimitusjohtaja Aktia Säästöpankki Helsinki

Källbacka Renè toimitusjohtaja Aktia Pankkiiriliike Helsinki

Eklund Jari sijoitusjohtaja Tapiola yhtiöt Helsinki

Annala Lassi aluejohtaja Tapiola yhtiöt Seinäjoki

Marttila Jukka piirijohtaja Tapiola yhtiöt Vaasa

Rannila Esa johtaja Harmada Invest Oy Vimpeli

Isosaari Jaakko Harmada Invest Oy Ylihärmä

Mastomäki Ari Harmada Invest Oy Alajärvi

Miettinen Kari johtaja E-P Rahasto Ky Vaasa

Vehkaoja Juhani aluejohtaja Finnvera Oyj/E-P Rahasto Ky Seinäjoki

Rusanen Matti sijoitusjohtaja Sitra Helsinki

Saarinen Anu yhteyspäällikkö Hex Helsingin pörssi Helsinki

Laine Mikko yhteyspäällikkö Hex Helsingin pörssi Helsinki

Ruostetniemi Leena yhteyspäällikkö Hex Suomen Arvopaperikeskus Helsinki

Hagelstam Jarn sijoitusjohtaja CapMan Oy Helsinki

Ville Jumppanen toimitusjohtaja OKO Venture Capital Oy Helsinki

Tilli Timo sijoituspäällikkö OKO Venture Capital Oy Helsinki

Liite 1

**MIELIPIDETIEDUSTELU YRITYSTOIMINNAN KEHITTÄMISESTÄ
PAIKALLISEN RISKIPÄÄOMAN AVULLA.**

ARVOISA VASTAAJA

Kortesjärvelle on äskettäin perustettu liimapalkkeja valmistava Kestopalkki LPJ Oy. Yhtiön osakepääoma on kerätty laajalta osakemerkitsijäryhmältä (109 kpl) yleisellä osakeannilla. Kyseinen hanke oli riskipääoman hankinnan osalta pioneerihanke.

Kortesjärvellä pääoman hankinta riskirahoituksena onnistui hyvin ja nyt halutaan selvittää yleistä mielipidettä kyseisestä rahoitusmuodosta. Kyselyllä halutaan selvittää myös sijoitus päätökseen vaikuttavia tekijöitä. Kyselyn tekijänä ovat Kortesjärven elinkeinotoimi, Kestopalkki LPJ Oy ja Suomen yrittäjäopisto. Kysymykset on laatinut Juhani Viitala. Vastaukset tullaan käsittelemään luottamuksellisesti, eikä yksittäisen vastaajan mielipiteet erotu joukosta. **TIETOJA TULLAAN KÄYTTÄMÄÄN SEUTUKUNNAN ELINKEINOJEN KEHITTÄMISESSÄ.** Vastauksia toivotaan saatavan Kortesjärven lisäksi Järvipohjanmaan- ja Kauhavan- Härmänmaan seutukunnista. (Lisätietoa vihreässä paperissa.)

Kyselylomake on kaksiosainen. Selvitettävät kysymykset;

OSA 1. Mittaa mielipideilmastoa paikallisen riskipääoman keräämiseen perustettaessa uutta yritystoimintaa.

OSA 2. Mittaa jälkikäteen mielipiteitä riskipääomalla toteutuneessa Kestopalkki LPJ Oy:n yrityshankkeessa.

Toivomme teidän ystävällisesti vastaavan mielipidetiedustelun kysymyksiin. Olkaa hyvä ja palauttakaa vastauksenne 25.helmikuuta.1999 mennessä oheisella palautuskuorella (postimaksu maksettu) tai suoraan Suomen yrittäjäopistolle, Kauppatie 109 62201 KAUHAVA. Kyselyä koskeviin tiedusteluihin vastaa Juhani Viitala Puh. 06-488 0200

Kiitämme avustanne!

Juhani Viitala

LISÄTIETOA KYSELYSTÄ!

Oheisella kyselyllä halutaan tutkia yleistä mielipidettä yleisölle suunnatuista osakeanneista uuden liiketoiminnan rahoitusmuotona. Kyselyllä halutaan selvittää myös yleistä kiinnostusta sijoituksen tekemiseen paikallisiin hankkeisiin. Sijoitus tapahtuisi riskirahoituksena. Osakeanti olisi julkinen, joten kaikilla kiinnostuneilta olisi mahdollisuus merkitä osakkeita. Kyselyllä halutaan selvittää myös mitkä tekijät vaikuttavat sijoituspäätökseen ja voitaisiinko yleisölle suunnatuilla osakeanneilla ratkaista osaltaan riskirahoituksen puutteen ongelmia.

Kortesjärvelle on äskettäin perustettu liimapalkkeja valmistava Kestopalkki LPJ Oy. Yhtiön osakepääoma on kerätty laajalta osakemerkitsijäryhmältä yleisellä osakeannilla. Osakkeenomistajia on 109, joista pääosa Korteesjärveläisiä piensijoittajia. Kestopalkki LPJ Oy:n keräämä osakepääoma on 2 480 000 mk. Yhtiön suorittamien investointien määrä on n. 5,5 Mmk ja sen käyttöpääomaan on varattu n. 2,5 Mmk. Lisäksi Korteesjärven kunta on osallistunut hankkeeseen huomattavalla panostuksella. Kunta on perustanut kiinteistöyhtiö Korteesjärven Palkkihalli Oy:n, jonka kautta se on rakentanut uudelle yritykselle toimitilat. Kunnan omistaman kiinteistöyhtiön investointi on n. 12 Mmk. Kestopalkki LPJ Oy toimii kunnan kiinteistöyhtiön omistamassa tiloissa vuokralla. Yhdentoista vuoden vuokra-ajan aikana kiinteistöyhtiön osakekanta siirtyy Kestopalkki LPJ Oy:n omistukseen ja siitä tulee tämän tytäryhtiö. Kestopalkki hanke oli riskipääoman hankinnan osalta pioneerihanke. Hankkeen innoittamana halutaan nyt tutkia, löytyykö piensijoittajilla jatkossakin kiinnostusta vastaavanlaisiin hankkeisiin ja mitä tekijöitä pidetään tärkeänä tämälntyyppisiä sijoituspäätöksiä tehtäessä.

Pienten paikkakuntien ongelma on väestökato ja liian yksipuolinen elinkeinorakenne. Yrityksiä on vähän ja uusia ei synny. Riskirahoituksen ja vakuuksien puute on usein yksi rajoittava tekijä uusien liikeideoiden toteuttamiselle ja yritysten syntymiselle. Koetaan, että julkisen vallan painopiste on kehittää kasvukeskuksia, jonka seurauksena pienet paikkakunnat kuihtuvat entisestään. Kun julkinen valta ei auta, asukkaiden on itse tartuttava härkää sarvista ja ryhdyttävä kehittämään ennakkoluulottomasti asuinympäristöään. Tähän tarvitaan myös uusia rohkeita keinoja.

Toivomme teidän ystävällisesti vastaavan mielipidetiedustelun kysymyksiin. Vastaamalla olette mukana kehittämässä seutukuntanne yritystoimintaa ja työllisyyttä.

KYSYMYKSET - Tiedot vastaajasta

RENGASTAKAA VAIHTOEHTO JOKA PARHAITEN KUVAA AJATTELUTAPAANNE TAI OMAA TILANNETTANNE.
(vain yksi rengas/kysymys)

Kysymys 1. Sukupuoli

1. mies
2. nainen

Kysymys 2. Ikä

1. alle 20 vuotta
2. 20-29 vuotta
3. 30-39 vuotta
4. 40-49 vuotta
5. yli 50 vuotta

Kysymys 3. Ylin koulutus

1. Kansakoulu tai peruskoulu
2. Ammattikoulu
3. Lukio
4. Keskiasteen ammatillinen koulutus (esim. merkonomi, teknikko, insinööri)
5. Korkeakoulututkinto

Kysymys 4. Kotipaikkani sijaitsee

1. Järviseudun seutukunnassa
2. Kauhava- Härmänmaan seutukunnassa
3. Korttesjärvellä
4. Olen entinen Korttesjärveläinen
5. Muussa kunnassa

Kysymys 5. Kotitalouden bruttotulot/vuosi

1. alle 80 000
2. 81 000 – 170 000 mk
3. 171 000 – 250 000 mk
4. 251 000 – 350 000 mk
5. yli 351 000 mk

Kysymys 6. Ammatti

1. Opiskelija
2. Työskentelen maatalouden piirissä
3. Työskentelen palveluammattissa
4. Työskentelen teollisuuden palveluksessa
5. Eläkeläinen

Kysymys 7. Työsuhde

1. Työskentelen toisen palveluksessa
2. Toimin yrittäjänä
3. Olen sekä työsuhteessa että yrittäjä
4. Ei mikään edellisistä

Kysymys 8. Olen

1. Kunnanvaltuuston, -hallituksen jäsen tai johtava kunnan viranhaltija
2. Kestopalkki LPJ Oy:n osakkeenomistaja tai yhtiön hallituksen jäsen
3. Kestopalkki LPJ Oy:n työntekijä
4. En mikään edellisistä

Mikäli olette esim. sekä osakkeenomistaja, että kunnanvaltuuston jäsen, merkitkää rasti kohtaan, jonka roolia pidätte itsellenne tärkeämpänä.

Kysymys 9. Omistatteko osakkeita tai muita arvopapereita :

1. Teen vuosittain arvopaperisijoituksia
2. Omistan arvopapereita mutta en ole viime vuosina hankkinut lisää tai myynyt niitä.
3. En omista arvopapereita

1. OSA

Mielipiteeni riskipääomasijoittamisesta

RENGASTAKAA VAIHTOEHTO JOKA PARHAITEN KUVAA KANTAANNE TAI AJATTELUTAPAANNE (vain yksi rengas/kysymys) JOS ETTE OSAA VASTATA TAI TEILLÄ EI OLE KANTAA, JÄTTÄKÄÄ KYSYMYS RENGASTAMATTA.

Kysymys 1.1. Olisiko mielestänne paikallisen riskipääoman kerääminen osakemerkintöjen muodossa käyttökelpoinen tapa synnyttävässä pienelle paikkakunnalle uutta yritystoimintaa?

1. Ei sovellu lainkaan
2. Soveltuu vain harvoissa tapauksissa
3. Voisi soveltua useissa tapauksissa
4. Erinomainen vaihtoehto

Kysymys 1.2. Olisitteko itse valmis merkitsemään osakkeita omaan kuntaan perustettavasta yrityksestä, jonka liikeideaa pitäisitte hyvänä?

1. En merkitsisi, enkä usko muidenkaan merkitsevän
2. En itse merkitsisi
3. Voisin harkita pientä osakemerkintää
4. Olisin valmis tekemään merkinnän, uskon myös, että hankkeelle löytyisi muita osakemerkitsijöitä
5. Olen valmis merkitsemään ja ottamaan jopa harkittua riskiä.

Kysymys 1.3. Olisitteko itse valmis merkitsemään osakkeita seutukuntaan (ei siis omaan kuntaan) perustettavasta yrityksestä, jonka liikeideaa pitäisitte hyvänä?

1. En merkitsisi, enkä usko muidenkaan merkitsevän
2. En itse merkitsisi
3. Voisin harkita pientä osakemerkintää
4. Olisin valmis tekemään merkinnän, uskon myös, että hankkeelle löytyisi muitakin osakemerkitsijöitä
5. Olen valmis merkitsemään ja ottamaan jopa harkittua riskiä.

Kysymys 1.4. Sijoittaisin varojani mieluiten

1. Pankkitalletuksiin tai vastaaviin
2. Sijoitusrahastoihin
3. Pörssiosakkeisiin
4. Kiinteistöihin tai osakehuoneistoihin
5. Paikallisiin pienyrityksiin

Johdanto kysymykseen 1.5.

1. Suora osakemerkintä. Suorassa sijoituksessa sijoittaja itse päättää mihin yritykseen sijoituksen tekee. Kontrolli jäisi yrityksen osakeyhtiölain perusteella antaman informaation ja yhtiökokousosallistumisen varaan. Vaikutusmahdollisuudet yrityksen toimintaan saattavat olla vähäiset ja riski voi olla iso kun ” kaikki munat ovat yhdessä korissa”.

2. Sijoitusrahastona toimiva kehitysyritys. Toinen tapa voisi olla alueellinen sijoitusyritys, johon sijoittajat merkitsevät osakepääomaa. Sijoitusyritykseen olisi mahdollista saada myös julkista rahoitusta. Sijoitusyritys tekee sijoituksia alueellaan toimiviin lupaaviin yrityksiin. Rahasto tutkisi huolellisesti yrityksen ja sen liikeidean ennen sijoituspäätöstä. Sijoitusyritys asettaisi myös mahdollisesti oman edustajansa yrityksen hallitukseen. Sijoitusyritys antaisi sijoitusyrityksille myös erilaista asiantuntija-apua esim. taloushallinnon alueella. Sijoitusyritys voisi myös kehittää kohdeyritysten yhteistoimintamuotoja esim. markkinoinnissa ja alihankintatoiminnassa. Riski pienenee kun sijoitukset jakautuvat moneen yritykseen. Kontrolli olisi parempi ja yritysten kasvua ja kehittymistä voitaisiin systemaattisesti tukea.

Kysymys 1.5. Suora sijoitus tai sijoitus alueellisen kehitysyrityksen kautta.

1. En sijoittaisi sijoitusyrityksen kautta, haluan itse ratkaista sijoituskohteen
2. Voisin harkita tekemäni pienen osan sijoituksistani myös alueellisen sijoitusyrityksen kautta
3. Sijoitusyritys ja suora sijoitus ovat mielestäni tasavertaiset vaihtoehdot
4. Sijoitusyrityksen kautta sijoittaminen on parempi vaihtoehto, kuitenkin molemmat tavat ovat tarpeellisia.
5. Ammattimaisesti toteutettu sijoitusyritys soveltuisi parhaiten riskipääoman keräämiseen alueellisiin yrityshankkeisiin. Se ei kuitenkaan sulje pois suoraa sijoitusmahdollisuutta. Sen avulla voidaan edistää yritystoiminnan kehittymistä. Kannatan sijoitusyrityksen perustamisedellytysten selvittelyä.

Kysymys 1.6. Pidätkö tärkeänä, että osakkeille syntyisi toimivat jälkimarkkinat? (Jälkimarkkinat tarkoittavat sitä, että sijoittajat käyvät kauppaa osakkeilla osakeannin jälkeen.)

1. Jälkimarkkinoilla ei ole merkitystä
2. On tärkeää, että pieni määrä osakkeita jatkuvasti vaihtaisi omistajaa
3. Osakkeista voisi tulla merkittävä vaihdannan kohde

Kysymys 1.7. Oletteko valmis hyväksymään välityspalkkiot, jos välittäjä järjestää osakkeiden ostajille ja myyjille mahdollisuuden tehdä kauppvoja?

1. En maksaisi välityspalkkiota
2. Voisin maksaa kohtuullisen palkkion

Kysymys 1.8. Oletetaan, että pidätte syntyvää uutta yrityshanketta kaikin puolin kannatettavana ja hyvänä. Minkälaisen summan Te (tai edustamanne yritys) voisitte parhaassa tapauksessa ajatella sijoittavanne riskipääomana uuden yrityksen osakepääomaan?

1. Ei mitään
2. 1.000 – 4.999 mk
3. 5.000 - 9.999 mk
4. 10.000 – 99.999 mk
5. yli 100.000 mk

Kysymys 1.9. Mitä tekijöitä pidätte tärkeinä tehdessänne päätöksen sijoittaa varoja osakepääomana paikalliseen yrityshankkeeseen?

Rengastakaa 5, jos katsotte, että väittämällä on erittäin suuri painoarvo. Rengastakaa 1, jos katsotte, että väittämällä ei ole lainkaan painoarvoa. 4=suuri painoarvo, 3=jonkin verran painoarvoa, 2=vähäinen painoarvo. Mikäli ette osaa sanoa, merkitkää 0.

	Erittäin suuri painoarvo			Ei lainkaan painoarvoa EOS		
A. Paikkakunnalle syntyy uutta yritystoimintaa	5	4	3	2	1	0
B. Hanke tarjoaa uusia työtilaisuuksia paikkakunnalla	5	4	3	2	1	0
C. Hanke jatkojalostaa paikkakunnan omia raaka-ainevaroja ja sitä kautta työllistää alkutuotantoa	5	4	3	2	1	0
D. Hanke työllistää paikkakunnan muita yrityksiä	5	4	3	2	1	0
E. Luottamus liikeidean toimivuuteen	5	4	3	2	1	0
F. Luottamus käytetyn teknologian riittävän korkeaan tasoon	5	4	3	2	1	0
G. Luottamus yhtiön hallituksen toimintakykyyn	5	4	3	2	1	0
H. Luottamus toimivaan yritysjohtoon	5	4	3	2	1	0
I. Luottamus henkilöstön kykyyn ratkaista tuotannon tekniset kysymykset	5	4	3	2	1	0
J. Luottamus tuotteen kysyntään	5	4	3	2	1	0
K. Osinkojen odotus	5	4	3	2	1	0
L. Luottamus osakkeen arvonnousuun	5	4	3	2	1	0

Kysymys 1.10. Mitkä ovat mielestänne riskisijoittamisen esteitä?

Rengastakaa 4, jos olette esitetyn väitteen kanssa täysin samaa mieltä. Rengastakaa 1, jos olette väitteen kanssa täysin eri mieltä. 3=osittain samaa mieltä, 2=osittain eri mieltä. Mikäli ette osaa sanoa, merkitkää 0

	Täysin samaa mieltä			Täysin eri mieltä		EOS
A. Pienellä paikkakunnalla on liian pieni väestöpohja ja tästä syystä yritykset eivät kannata.	4	3	2	1	0	
B. Puuttuu kunnollisia liikeideoita	4	3	2	1	0	
C. Puuttuu liikkeenjohdollisesti riittävän ammattitaitoisia vetäjiä	4	3	2	1	0	
D. Puuttuu riittävän ammattimainen tekninen osaaminen	4	3	2	1	0	
E. Puuttuu ammattitaitoinen työvoima	4	3	2	1	0	
F. Pelko, että ei pystytä valmistamaan riittävän korkeatasoisia tuotteita/palveluita	4	3	2	1	0	
G. Kaukana markkinoista, liian isot kuljetuskustannukset	4	3	2	1	0	
H. Pelko, että tuotteita ei saataisi markkinoiduksi	4	3	2	1	0	
I. Pienyrityksiin ei voi sijoittaa koska niiden laskentatoimen ja taloushallinnon taso ei ole riittävä. Osakkeenomistaja ei saisi riittävää ja luotettavaa tilinpäätösinformaatioita ja yhtiön hallintoa ei ehkä osata hoitaa osakeyhtiölain säästösten edellyttämällä tavalla.	4	3	2	1	0	
J. Epäluottamus sijoitettujen varojen käytössä.	4	3	2	1	0	
K. Pienyritysten osakkeilla ei ole jälkimarkkinoita. Osaketta ei saisi halutessaan myydä.	4	3	2	1	0	
L. Esteenä kateus	4	3	2	1	0	
M. Sijoittamiseen on käytettävissä liian vähän varoja	4	3	2	1	0	
N. Muu este, mikä? _____						

Kysymys 1.11. Millainen tulisi olla kunnan rooli yrityshankkeissa?

1. Kunnan ei pitäisi osallistua yrityshankkeisiin
2. Kunnan pitäisi avustaa yrityshankkeita, kuitenkin ottamatta mitään taloudellista riskiä.
3. Kunnan tulisi avustaa hankkeita ja ottaa myös hallittu riski
4. Kunnan tulisi hakea uusia rohkeampia ideoita ja ottaa myös rohkeampia riskejä
5. Kunnan tulisi olla rohkeasti aktiivinen, joskus jopa uhkarohkea.
6. Jokin muu rooli, mikä? _____

Kysymys 1.12. Mitä liikeideoita ja toimialoja mielestänne kotiseudullanne kannattaisi kehittää?

K. Vahvuus on edullinen teollistamissopimus	4	3	2	1	0
L. Vahvuus on laajapohjainen omistus	4	3	2	1	0
M. Vahvuus on iso osakepääoma	4	3	2	1	0

Kysymys 2.6. (painoarvokysely) Kestopalkki hankkeen riskit

Rengastakaa 4, jos olette esitetyn väitteen kanssa täysin samaa mieltä. Rengastakaa 1, jos olet väitteen kanssa täysin eri mieltä. 3=osittain samaa mieltä, 2=osittain eri mieltä. Mikäli ette osaa sanoa, merkitkää 0.

	Täysin samaa mieltä			Täysin eri mieltä	EOS
A. Yrityshankkeen riskit ovat suuret	4	3	2	1	0
B. Riski, että tuotannon teknisiä kysymyksiä ei pystytä ratkaisemaan	4	3	2	1	0
C. Riski, että konetekniikka ei toimi	4	3	2	1	0
D. Riskinä on tuotteen laatuongelmat	4	3	2	1	0
E. Riskinä on raaka-aineen saatavuus	4	3	2	1	0
F. Riski, että markkinoinnissa ei onnistuta	4	3	2	1	0
G. Riski, että yritys ei kannata	4	3	2	1	0
H. Riskinä rahoituksen riittävyys	4	3	2	1	0
I. Riski, että henkilöstön ammattitaito ei riitä	4	3	2	1	0
J. Riski, että toimivan johdon ammattitaito ei riitä	4	3	2	1	0
K. Riskinä omistajien eturistiriidat	4	3	2	1	0
L. Riskinä työsuhderistiriidat	4	3	2	1	0

Kestopalkki LPJ Oy:n omistus

Kestopalkki LPJ Oy:n osakepääoma on 2 480 000 mk, osakkeiden lukumäärä 496 kpl ja osakkeenomistajien määrä 119. Osake-enemmistö on piensijoittajilla. Suurin yksittäinen osakkeenomistaja omistaa n. 20% osakekannasta. Yhtiöllä on kymmenen osakkeenomistajaa, joiden osakesijoituksen arvo on yli 100.000 mk. Loput 109 osakkeenomistajaa ovat sijoittaneet 5.000 mk – 50.000 mk.

Kysymys 2.7. Miten omistuksen tulisi jatkossa kehittyä?

1. Uusilla osakeanneilla kerättäisiin lisää osakepääomaa ja omistus pohjaa hajautettaisiin edelleen
2. Uusilla, suunnatuilla osakeanneilla kerättäisiin lisää osakepääomaa ja omistus keskittäisiin
3. Uudella, isolle puualan yritykselle suunnatulla osakeannilla kerättäisiin lisää osakepääomaa, omistus keskittyisi ja yritykseen tulisi lisää kontakteja sekä osaamista. Samalla itsenäisyys vähenisi.
4. Omistus voisi keskittyä siten, että jotkut isoimmat omistajat ostaisivat pienomistajien osakkeita
5. Osakepääomassa ja -omistuksessa ei tulisi tapahtua merkittäviä muutoksia.
6. En osaa sanoa

2. OSA

RISKIPÄÄOMALLA TOTEUTUNUT: KESTOPALKKI LPJ Oy:n yrityshanke.

RENGASTAKAA VAIHTOEHTO, JOKA PARHAITEN KUVAA KANTAANNE TAI AJATTELUTAPAAANNE (vain yksi rengas/kysymys) Vaikka ette tuntisi hanketta, toivomme Teidän kuitenkin vastaavan myös 2.osan kysymyksiin.

Kysymys 2.1. Tietoni Kestopalkki LPJ Oy:n yrityshankkeesta?

1. Tunnen hankkeen mielestäni kohtalaisen hyvin.
2. Olen seurannut hankkeen toteutusta mm. tiedotusvälineistä
3. Tietoni perustuvat kuulopuheisiin
4. En tunne hanketta

Kysymys 2.2. Oletteko Kestopalkki LPJ Oy:n osakkeenomistaja?

1. Olen itse osakkeenomistaja
2. Perheenjäseneni on osakkeenomistaja
3. En omista itse eikä myöskään perheenjäseneni omista osakkeita

Kysymys 2.3. Jos olette Kestopalkki LPJ Oy:n osakkeenomistaja, sijoituspäätöksenne peruste oli?

1. Uskon hankkeeseen, odotan sijoitukselleni myös tuottoja
2. Kannatusmaksu, tuotto on myös tärkeä päätösperuste
3. Pelkkä kannatusmaksu, osinkoa en pidä todennäköisenä ja olen varautunut myös tappioon
4. En ole osakkeenomistaja

Kysymys 2.4. Osakeomistuksen määrä?

1. 1-2 osaketta 5.000 - 10.000 mk
2. 3-10 osaketta 15.000 - 50.000 mk
3. 11-20 osaketta 55.000 - 100.000 mk
4. yli 21 osaketta, 105.000 mk
5. En omista osakkeita

Kysymys 2.5. Kestopalkki hankkeen vahvuudet

Rengastakaa 4, jos olette esitetyn väitteen kanssa täysin samaa mieltä. Rengastakaa 1, jos olette väitteen kanssa täysin eri mieltä. 3=osittain samaa mieltä, 2=osittain eri mieltä. Mikäli ette osaa sanoa, merkitkää 0.

	Täysin samaa mieltä			Täysin eri mieltä	EOS
A. Vahvuus on raaka-aineen saatavuus	4	3	2	1	0
B. Vahvuus on ammattitaitoinen henkilöstä	4	3	2	1	0
C. Vahvuus on ammattitaitoinen yritysjohto	4	3	2	1	0
D. Vahvuus on edulliset investointikulut	4	3	2	1	0
E. Vahvuus on automaattinen kustannustehokas tehdas	4	3	2	1	0
F. Vahvuus on edustava tehdaskiinteistö	4	3	2	1	0
G. Vahvuus on, että puurakentamisen suosio kasvussa	4	3	2	1	0
H. Vahvuus on korkealaatuiset tuotteet	4	3	2	1	0
I. Vahvuus on, että Käytössä on korkea teknologia	4	3	2	1	0
J. Vahvuus on edulliset pääomakustannukset	4	3	2	1	0

Kysymys 2.8. Olisitteko valmis merkitsemään lisää osakkeita jos yritys järjestäisi osakeannin?

1. En merkitse lisäosakkeita
2. Voisin harkita lisämerkintää jos yritys on antihetkellä terveessä kunnossa.
3. Todennäköisesti merkitsisin jos yritys on antihetkellä terveessä kunnossa.
4. En osaa sanoa

Kysymys 2.9. Olisitteko halukas ostamaan jos joku osakkeenomistajista haluaisi myydä?

1. En ostaisi millään ...nalla
2. Ostaisin alle nimellisarvon
3. Ostaisin nimellisarvoon
4. Ostaisin myös pieneen ylikurssiin
5. En osaa sanoa

Kysymys 2.10. Olisitteko halukas myymään osakkeenne jos löytyisi halukkaita ostajia?

1. Myisin myös alle nimellisarvon
2. Myisin nimellisarvoon
3. Myisin jos saisin pieneen ylikurssiin
4. En myy osakkeitani
5. En osaa sanoa

Kunnan rooli Kestopalkki hankkeessa

Kysymys 2.11. Kunnan kokonaan omistama kiinteistöyhtiö on rakentanut n. 12 Mmk:n teollisuusrakennuksen, jonka Kestopalkki on vuokrannut 11 vuoden vuokra-ajaksi. Koneet ja laitteet ovat Kestopalkki LPJ Oy:n itsensä kokonaan rahoittamia. Kunnalla ei ole Kestopalkki LPJ Oy:n toiminnassa muuta riskiä kuin vuokran kertymisriski. Pidätkö kunnan osallistumista kiinteistöyhtiönsä kautta Kestopalkki LPJ Oy:n yritys Hankkeeseen perusteltuna?

1. En
2. Kyllä

Kysymys 2.12. Millaisena pidätte kunnan ottamaa riskiä?

1. Riskin realisoituminen on todennäköinen
2. Kohtalainen riski, mutta hyödyt huomioiden perusteltu.
3. Pienehkö riski
4. Ei merkittävää riskiä

Kysymys 2.13. Miten kunta on hoitanut osuutensa Kestopalkki LPJ Oy:n hankkeessa?

1. Kunta hoitanut osuutensa huonosti
2. Asiat ovat voin hoituneet
3. Hoitanut kohtalaisen hyvin
4. Kunta hoitanut osuutensa hankkeessa erinomaisesti
5. En osaa sanoa

Kysymys 2.14. Ehdotukseni Kestopalkki LPJ Oy:n toiminnan kehittämiseksi:

Ristiintaulukointi asuinpaikan ja sijoitusmiehityksen (oma kunta) kanssa					
	Kotipaikan sijainti				
	Järviseu- dun seutukun- nassa	Kauhava- Härmän- maan seutukun- nassa	Kortesjär- vellä	Olen entinen kortesjär- veläinen	Muussa kunnassa
En merkitsisi, enkä usko muidenkaan merkitsevän		1 kpl 0,6%	1 kpl 1,0%		
En itse merkitsisi		19 kpl 11,9%	17 kpl 16,3%		1 kpl 14,3%
Voisin harkita pientä osake merkintää	1 kpl 20%	80 kpl 50,3%	61 kpl 58,7%	6 kpl 100,0%	4 kpl 57,1%
Oisin valmis tekemään merkinnän ja uskon muidenkin tekevän	4 kpl 80%	46 kpl 28,9%	20 kpl 19,2%		2 kpl 28,6%
Olen valmis merkitsemään ja ottamaan jopa harkittua riskiä		13 kpl 8,2%	5 kpl 4,8%		
Yhteensä	5 kpl 100%	159 kpl 100%	104 kpl 100%	6 kpl 100%	7 kpl 100%

kysymys 1.9.

	vastaus määrä	keskiarvo	keski- hajonta
Paikkakunnalle syntyy uutta yritystoimintaa	283	4,30	1,05
Hanke tarjoaa uusia työtilaisuuksia paikkakunnalla	281	4,37	,97
Hanke jatkojalostaa paikkakunnan omia raaka-ainevaroja ja sitä kautta työllistää alkutuotantoa	280	4,18	1,05
Hanke työllistää paikkakunnan muita yrityksiä	280	4,01	,98
Luottamus liikeidean toimivuuteen	278	3,9	,93
Luottamus käytetyn teknologian tasoon	280	3,95	1,08
Luottamus yhtiön hallituksen toimintakykyyn	277	4,32	,98
Luottamus toimivaan yritysjohtoon	279	4,46	,97
Luottamus henkilöstön kykyyn ratkaista tuotannon tekniset kysymykset	280	4,15	1,00
Luottamus tuotteen kysyntään	281	4,49	,90
Osinkojen odotus	282	3,26	1,14
Luottamus osakkeen arvonnousuun	283	3,46	1,16
Valid N (listwise)	271		

Kysymys 1.10

	vastaus määrä	keskiarvo	keski- hajonta
Liian pieni väestöpohja	281	2,15	1,01
Puuttuu kunnollisia liikeideoita	281	2,89	1,03
Ammattitaidoton liikkeenjohto	281	2,70	,98
Puuttuu tekninen osaaminen	281	2,37	,91
Puuttuu ammattitaitoinen työvoima	279	2,13	,90
Pelko, ettei pystytä valmistamaan tarpeeksi korkeatasoisia tuotteita/palveluja	280	2,14	,99
Kaukana markkinoista, liian isot kuljetuskustannukset	281	2,11	,98
Pelko, että tuotetta ei saataisi markkinoiduksi	281	2,58	,94
Sijoituksen esteenä ammattitaidoton taloushallinto	274	2,00	1,03
Epäluottamus sijoitettujen varojen käytössä	280	2,26	1,04
Osaketta ei saisi halutessaan myydyksi	280	2,62	1,11
Esteenä kateus	277	2,27	1,19
Sijoittamiseen on käytettävissä liia vähän varoja	278	2,75	1,06
Valid N (listwise)	265		

Kysymys 1.10 Mitkä ovat mielestänne riskisijoittamisen esteitä?**N. Muu este, mikä?**

- Tiedon puute
- Puuttuu tahtoa
- Vienti vaatii henkilöstöresursseja, jotka isot yritykset kaappaa rahalla.
- Yrittäjämäisen ajattelun puute yleisesti
- Uuden yrityksen perustamiskustannukset kohtuuttoman korkeat
- Mikäli samanlaista toimintaa on 200-300km:n säteellä.
- Markkinoiden saaminen kannattavaan hintaan.
- Markkinointivaikeudet
- Nykyinen lainsäädäntö
- Ahneus, varovaisuus, laiskuus ja haluttomuus
- Tasapuolinen avustus yrityshankkeille
- Yleinen tietämättömyys yrityksistä ja sijoittamisesta
- Jumalaton kateus...
- Kunnallispolitiikka (puolueet pois!)
- Liian "kepulainen" kulttuuri
- Kylä/kunnallispoliitikkojen sotkeutuminen hankkeeseen
- EU:hun liittyminen ja EMU:un liittyminen
- Suunnittelun ja ammattimaisen avun/neuvonnan puute
- Raha makaa joutilaana tai menee kauas.
- Päteviä alkuun sysääjiä puuttuu
- Kunnan, seutukunnan ja maakunnan väestömuuttotappio

Kysymys 1.11 Millainen tulisi olla kunnan rooli yrityshankkeissa?**6. Jokin muu rooli, mikä?**

- Kunnan tulisi ottaa erittäin rohkeita ja järkeviä riskejä.
- Aktivoida ja rohkaista yrittäjiä! Riskinottajia ja järjestää kunnan asiat sillä tavalla, että voidaan saada osajia!
- Uuden teknologian/tuotteiden kehittämiseen kunta mukaan.
- Kunnan pitäisi hoitaa vain paperityöt ja kunnolla! Ei rahoittaa yrityksiä veronmaksajien rahoilla.
- Aktiivinen, kannustava ja tukeva rooli
- Osakkeen omistaja –ei äänivaltaa.
- Ammatillinen koulutus
- Aktiivinen asunto/tonttipolitiikka
- Tasapuolista toimintaa kaikkia yrityksiä kohtaan
- Tehostaa yleistä toimintaa tai vaihtaa nimiä
- Avustamassa pienyrityksiä byrokratiassa
- Yrittäjyyskasvatus, varusrakenteet

Kysymys 1.12 Mitä liikeideoita ja toimialoja mielestänne kotiseudullanne kannattaisi kehittää?

Maa- ja metsätalous:

- Maatalouden jatkojalostus, metsä tuotteiden jatkojalostus, sosiaalipuolen palvelut.
- Palvelurakennetta kehitettävä. Erikoisliikkeiden "tukeminen" lähtöön esim. kukkakauppa, kemikalio, kultaseppä, jne.
- 1) Elintarvikkeiden jalostus paikallisista raaka-aineista
- 2) Puumateriaalin jalostusasteen nostaminen olennaisesti
- 3) Metalliteollisuuden jalostusasteen nostaminen olennaisesti
- 4) Tavaroiden jalostustoiminta, maatalouden palvelut
- Maatalousvaltaisena pitäjänä maatalouden jatkojalostustoimintaa, käsityöalan erityisosaamisen pienyrityksiä, kierrätykseen ja hyötykäyttöön liittyvää yritystoimintaa, yksityisyrittäjyyttä hoiva-alalle.
- Mm. maataloustuotteiden ja turkisten jatkojalostusta. Matkailupalvelujen lisääminen "turistipyödyksiä" ja Härmän maineen hyödyntämistä.
- Puun jatkojalostus ja palveluyrittäjyys
- Puuraaka-aineen pitempää jalostusta ennen myyntiä
- Puunjalostus, elintarviketuotanto (maatalouden tuotteiden jatkojalostus)
- Maa- ja metsätaloustuotteiden jatkojalostusta
- Maataloustuotteiden jatkojalostaminen
- Kotimaista lämpöenergiaa ja puunjalostusta (matkailua)
- Maatalouden tuotteiden jatkojalostusta ja maatalouden sivuelinkeinoja.
- Maa- ja metsätaloustuotteiden jatkojalostus
- Maatalouden ja käsityöperinteen puitteissa jotain uutta.
- Puu-, metalli-, elektroniikka- ja tietotekniikka-ala.
- Maataloutta ja metsätaloutta tukevia
- Maanviljelys
- Metsätaloutta (harvennushakkuuta, istutuksia)
- Puun jatkojalostus ja alihankintatyöt
- Maataloustuotteiden jatkojalostusta
- Maa- ja metsätalouden jatkojalostusta. Puu- sekä metsäteollisuuden alihankintatöitä. Muovipakkausteollisuuden töitä. Kuivakukkien kasvattamista ja jatkojalostusta.
- Alkutuotannon jatkojalostusta
- Turkisten jatkojalostus

- Juuresten varastointi, kauppakunnostus, pakkausmarkkinointi viljelijäyhteistyönä. Marjanviljely + jatkojalostus + yhteismarkkinointi
- Puuhun perustuva jatkojalostaminen sekä maatalous- ja luonnontuotteiden jatkojalostus
- Puunjatkojalostus ja metalliteollisuuden alihankinta
- Puualaan liittyvää
- Maatilamatkailu, majoitustoiminta, alkutuotannon erikoisuudet (sienien viljely, erikoisten esim. villisikojen, porojen, strutsien yms. tarhausta ja kasvatusta). Elämysmatkailu, teollisuustoimintaa, joka ei ole liian sidonnainen sijaintiin.
- Perusmaatalouden yksikkökoko kannattavaksi.
- Maatilamatkailua, ostojen keskittämistä omalle paikkakunnalle
- Turkisten jatkojalostusta
- Jalostaa maitoa, koska raaka-ainetta on.

Tietotekniikka ja elektroniikka:

- Alihankintatyöt, ATK-ohjelmistojen ja laitteiden valmistus
- ATK, elektroniikka, pesula, ravintola/hotelli, Puutarha ja vihannesviljely+ jalostus.
- Palvelu, ATK-palvelut
- Elektroniikkateollisuus ja sen alihankintapalvelut
- Elektroniikkateollisuutta
- Messut, tietotekniikka (etenkin nuorten opiskelu koulussa laadukkaammaksi!) Tekstiili & kudonta, työllistämistuet kunnollisiksi!
- Tietotekniikkaa, metalli ja konealan tuotteet, puutekniset tuotteet.
- Tietotekniikka, alueellemme ominaisen perustuotannon jatkojalostus, metalliteollisuus, puunjatkojalostus, elektroniikkateollisuus. (siis tuotanto, joka ei ole sidoksissa suoraan kuluttajiin)
- Informaatiotekniikkaan ja elektroniikkaan on osaamista, joten...
- Elektroniikkaa ja alkutuotantoa
- ATK-alan yrityksiä
- Elektroniikka, hitec, palvelua, turkisten jatkojalostusta, erikoismaataloustuotteet ja Lillbackan alihankintayritykset.
- Elektroniikka- ja tietotekniikkateollisuutta. Naistyövoimapaikkoja! Alkutuotannon kehittäminen ja jatkojalostus.
- Tietotekniikkaa!!

- Tietotekniikka, alkutuotannon jatkojalostus ja metalliteollisuus. Panostettava uusien yrittäjien ja ideoiden metsästykseseen maailmalta. Monipuolinen elinkeinorakenne (pieni suhdanneherkkyys).
- Korkean teknologian tuotantoa ja jatkojalostusta

Metalliteollisuus:

- Hienomekaaninen alihankinta
- Metalliteollisuus ja tietotekniikkateollisuus
- Metallialan alihankintatoiminta, koska Härmät ovat ihan naapurikuntia ja siellä on isoja metallirytyksiä, jotka voisivat mahdollisesti neuvotella alihankintatöistä.
- Metallialaa Härmän malliin (etätyöt ja alihankinnat)
- Kaikki metallifirmat nopeasti Lillbackan yhteyteen. Puunrakennuskäyttö (esim. erityisrakenteet). Autiomat Oy:stä järvisseudun Microsoft. Yhteydet yliopistoihin (Oulu, Tre, Hki), tiedepuistoihin ja NOKIA:an. Unohtakaa jo herran tähden maatalous ja sen "sivuelinkeinot". EU:ssa ei maata viljellä v. 2005 jälkeen Kööpenhaminan pohjoispuolella.
- Metall- ja tekstiiliteollisuutta
- Teollisuutta nimenomaan Lillbackan alihankintaa ja muuta alihankintateollisuutta.
- Pieniä alihankintayrityksiä esim. metalliteollisuudelle maatalouden liitännäiselinkeinoina, näin pienennettäisiin riskejä.
- Nykyistä teollisuutta tukevia/sivuavia aloja ja ideoita
- Alihankinta esim. metallialalla, maaseutuelinkeinojen kehittäminen (liitännäiselinkeinot).

Kauhava:

- Rinta-Joupin vapaaseen halliin tulisi perustaa yrittäjien yhteinen tehtaanmyymälä. Helppo mainostaa, lähellä maantietä, helppo löytää, pyörisi yhteisellä henkilökunnalla. Vapautuva osa Veturin hallista tulisi myös kyseeseen.
- Jatkojalostusta Jylhän Sahan toimintaan. ESPE:n toiminnan kehittäminen.
- Lillbackan tarjoamia alihankintatöitä ei riittävästi hyödynnetä Kauhavalla.

Härmät:

- Suomelan järven kunnostus, se lisäisi asumisviihtyvyyttä, joka olisi todella tarpeen. Sinne voisi ajatella myös leirintäaluetta (esim. asuntovaunumatkailijoille). Keräilyn ja markkinoinnin järjestäminen sivu- tai päätoimisille marjanviljelijöille. Vesi on

tulevaisuudessa arvokasta. Sitä pitäisi teollisesti hyödyntää (esim. pullotus juomavedeksi).

Muut:

- Matkailu, erikoistuotteiden viljely ja erikoistekstiilien tuotanto.
- Luoda sellaiset puitteet (tontit, liittymät kunnan puolesta), että yritykset olisivat kiinnostuneita tulemaan Kauhavalle.
- Pienimuotoinen elintarviketoiminta (erikoisliikkeet)
- Vaatekauppoja ja sekatavarakauppoja
- Palvelupuolella: Vaatekauppaa, teollisuudessa: naisvaltaisten alojen suosimista, koska metallissa riittää kysyntää. Asuntoja, ehkä jopa paritaloja johtavissa asemissa työskenteleville kuin myös rivitaloja. Olisi tärkeää saada työntekijät saada asumaan Kauhavalla.
- Aloja ja liikeideoita joilla asiantuntijoiden mukaan näyttäisi olevan menestymisen mahdollisuuksia.
- Pienet yritykset, jotka eivät ole riippuvaisia pelkästään oman lähialueen kysynnästä.
- Luomutuotteiden tuotanto ja markkinointi
- Tekstiilien vähittäismyyntiä ja yleensä palvelualoja, jotta saisimme lisää asiakaskuntaa ympäristökunnista. Asuntotuotantoa, että täällä työskenteleville voitaisiin tarjota myös asuntoja, näin palveluiden käyttö myös lisääntyisi ja veromarkkoja tulisi omaan kuntaan.
- Kunnan imagon parantaminen, se tuo yrityksiä, parantaa yrittäjien innovatiivista aktiivisuutta ja tuo "ulkona" käyviä asiakkaita.
- Erikoisaloja, joissa pärjätään laadulla ja erikoistumalla, jolloin hinta ja etäisyys ei ole este.
- Käsityötaitoja
- Matkailu
- Matkailua & tekstiiliteollisuutta
- Pneumatiikka (paineilman käyttöä)
- Kiinteän polttoaineen (hake) käyttöönnotto.
- Jatkojalostus, hakelämmitys muutamiin kunnan kiinteistöihin jokaisessa kunnassa.
- Olemassa olevia vahvistaa = kasvattaa tarhausalan jätteiden jalostusta esim. bioenergia (tutkimus, tuotekehitys mikä tahansa jos osaamista ja rahaa on)

- Energiantuotanto (puu, turve, kuitukasvit, jne.) Turkisten jatkojalostus (alihankintatyöt ym.) Ympäristöteknologia (jätteenkäsittely, kierrätys) Metall- ja elektroniikkateollisuus (lähinnä ehkä alihankinta).
- Lukuisia tulijoita varmaan olisi, jos sijoittaa 20 miljoonaa. Pitäisi vaan saada enemmän kuin 10 työpaikkaa.
- Korttesjärven kunnan/kuntalaisten asenteiden muokkaus. On liian monta yritystä ja yrittäjää onnistuttu laittamaan " maantielle" Kunnan johto on toiminut ansiokkaasti monien yrittäjien ulosajossa.
- Kunnan ylin johto pitäisi välittömästi vaihtaa, koska lähtivät tukemaan tällaista yritystä, joka on täysin kykenemätön hoitamaan annettuja vastuita. Haluaisin palkkiyhtiön toimivan johdon julkisesti selvittävän, onko saavutettu asetettu liikevaihto? Jos ei, mitkä ovat syyt, että näin ei ole käynyt, sekä mikä on syy, että uuden hallin lunastusohjelmaa on pitänyt muokata jo puoli vuotta toiminnan alkamisesta? Esittäkää laskelma mikä on hallin lopullinen hinta 40:n vuoden päästä.
- Joukkoliikennettä
- Teollisuuden toimialaa
- Naisia työllistävää teollisuutta ja pienyritystoimintaa
- Alihankintaa, elektroniikkayrityksiä ja energiaa (tuuli, olki ja jätepuu)
- Elintarvikealaa (esim. purkitettuja lihakeittoja)
- Myymälä käsityöläisten valmistamille tavaroille
- Rautakauppa
- Majoitus- ja matkailupalvelut
- Matkailu
- Huoltoasemat ja virkistystilat uuden Ylivieska-tien varrelle
- Keksiä käyttöä korkeatasoisiin kiinteistöihin (esim. Raison tehdas)
- Sahateollisuutta tulisi kehittää
- Kauppa, hotelli- ja ravintola, vapaa-aika, matkailu, liikenne, puu- ja metalliteollisuus, ATK- ja tietoliikenne ym.
- Erämatkailua ja metsästystä sekä raaka-aineiden jatkojalostusta.
- Rakennusosaaminen, viljan ja maidon jatkojalostus, puukot
-

Frequencies

Kysymys 2.3 Sijoitus päätöksen peruste

		vastaus määrä	prosentti osuus kaikista vastauksis ta	prosentti osuus kysymykse en vastanneist a	Cumulative Percent
Valid	Uskon hankkeeseen ja odotan sijoitukseltani tuottoa	10	3,5	10,8	10,8
	Kannatusmaksu, tuotto on myös tärkeä peruste	6	2,1	6,5	17,2
	Pelkkä kannatusmaksu en odota osinkoa ja voin jopa hävitä	8	2,8	8,6	25,8
	En ole osakkeen omistaja	69	24,4	74,2	100,0
	Total	93	32,9	100,0	
Missing	System	190	67,1		
Total		283	100,0		

Kysymys 2.4 Osakeomistuksen määrä

		vastaus määrä	prosentti osuus kaikista vastanneis ta	prosentti osuus kysymykse en vastanneist a	Cumulative Percent
Valid	1-2 osaketta 5 000 -10 000 mk	20	7,1	21,5	21,5
	3-10 osaketta 15 000 - 50 000 mk	2	,7	2,2	23,7
	11-20 osaketta 55 000 - 100 000 mk	1	,4	1,1	24,7
	Yli 21 osaketta 105 000 mk	1	,4	1,1	25,8
	En omista osakkeita	69	24,4	74,2	100,0
	Total	93	32,9	100,0	
Missing	System	190	67,1		
Total		283	100,0		

Kysymys 2.5

	vastaus määrä	keskiarvo	keski- hajonta
Raaka-aineen saatavuus	115	3,13	1,16
Ammattitaitoinen henkilöstö	115	2,63	1,09
Ammattitaitoinen yritysjohto	114	2,67	1,13
Edulliset investointikulut	115	2,49	1,25
Automaattinen kustannustehokas tehdas	116	2,37	1,21
Edustava tehdaskiinteistö	115	2,90	1,15
Puurakentamisen suosion kasvu	116	3,31	,83
Korkealaatuiset tuotteet	116	2,87	1,23
Käytössä korkea teknologia	114	2,49	1,21
Edulliset pääomakustannukset	114	2,56	1,30
Edullinen teollistamissopimus	113	2,51	1,36
Laajapohjainen omistus	114	2,75	1,16
Iso osakepääoma	114	2,80	1,23
Valid N (listwise)	112		

Kysymys 2.6

	vastaus määrä	keskiarvo	keski- hajonta
Yrityshankkeen riskit ovat suuret	115	3,02	1,04
tuotannon teknisiä kysymyksiä ei pystytä ratkaisemaan	116	2,17	1,03
Konetekniikka ei toimi	115	2,44	1,04
Tuotteen laatuongelmat	117	2,25	1,03
Raaka-aineen saatavuus	116	1,55	,87
Markkinoinnissa ei onnistuta	117	2,98	1,05
Yritys ei kannata	115	2,81	1,01
Rahoituksen riittävyys	115	2,64	1,03
Henkilöstön ammattitaito ei riitä	115	2,02	1,03
Toimivat johdon ammattitaito ei riitä	117	2,20	1,17
Omistajien eturistiriidat	116	1,83	1,11
Työsuhderiidat	116	1,59	,99
Valid N (listwise)	111		

Kysymys 2.14 Ehdotukseni Kestopalkki LPJ Oy:n toiminnan kehittämiseksi:

Markkinointi:

- Markkinointi on erittäin tärkeää näin alkuvaiheissa. (tehdä tuote tunnetuksi)
- Tuotteen tehokas myynti I. tehtaalle myyntijohtaja (kotimaa + ulkomaat) ja työnjohtaja alaiseksi (paikallinen)
- Huomio kansainvälisiin kauppoihin. Vahvoja sopimuskumppaneita " on löydettävä", jotka takaavat tietyn perusvolyymien. Liittoutuminen jonkun hallivalmistajan kanssa.
- Markkinointiosaamisen vahvistamisen
- Markkinointi ja tuotteen laatu ovat avaintekijöitä.
- Markkinointi
- Panostettava markkinointiin nopeasti.
- Myyntikanavat kuntoon, tuotanto pienellä katteella kahteen vuoroon = hintakilpailukyky.
- Kestopalkin tilat pyrittävä markkinoimaan tehokkaammalle yritykselle (esim. Lillbacka) pikaisesti, paikkakunnan työllisyyden kehittämiseksi. Kestopalkille tilat muualta, jos toiminnan jatkaminen katsotaan tarkoituksenmukaiseksi.

Tuotanto:

- Koneet ja talous alkuvaiheissa, viritettävä huippukuntoon, että pystytään tekemään palkkeja kilpailukykyiseen hintaan. Tulevaisuudessa jatkojalostusta kun ensin hallitaan palkin teko.
- Ensin koneet toimintakuntoon, mikäli ei onnistu vaihtakaa uuteen automaatiolinjaan, ettei tule karpäsestä härkästä. Liian vähän kuunneltu asiantuntemusta. "Omin päin onneen"
- Jatkuva tuotekehitys, uusien teknisten ratkaisujen tutkiminen, toiminnan jatkuva tehostaminen ja panostusta tärkeisiin asioihin (osa-alueisiin).
- Tuotekehittelyyn panostettava. Valmistus tehokkaaksi (hintakilpailukyky). Markkinointiin rakennusalan ammattilainen.
- Tuotekehitys
- Omaan erikoisosaamiseen perustuva tuotekehittely ja –valmistus käyntiin. Tv-mainoksia – niillä tunnettavuutta ylöspäin.

Yhteistyö:

- Liittyminen suurempiin yhtiöihin esim. Honkarakenne tai japanilaiset
- Yhteistyön kehittäminen muihin alalla oleviin. Fuusioitua suurempaan alan yritykseen.
- Erileistua kilpailijoista laadukkaalla tuotteella. Toimitusvarmuus 100% ainoa oikea. Lyhyet toimitusajat.
- Maaseudulla toimiville yrityksille on kasvun ja tuotteiden markkinoinnin kannalta jonkun isomman vastaavan yrityksen toimintojen yhteen sitominen ensiarvoisen tärkeää: Siis yhteistyötä jonkun ison firman kanssa heti kun se on järkevää ja mahdollista.
- Tulisi pyrkiä läheiseen yhteistyöhön isojen rakennusliikkeiden kanssa (esim. YIT)
- Etsiä yhteistyökumppaneita. Oma tuotekehitystä.

Henkilöstö:

- Kannattaa miettiä hallintoon laajempaa yrityselämän tuntemusta, riskejä pienentämään.
- Enemmän väkeä pitäisi työllistää, saataisiin Kortesjärveläisille työtä (ehkä kuntakin satsaisi, jos lisäisi huomattavasti työpaikkoja). Markkinointi ja edistäminen "kokopäiväiseksi ja sydämenasiaksi".
- LPJ Oy:n johto tulisi vaihtaa välittömästi, koska kukaan ei tiedä puusta eikä alasta riittävästi mitään. Sillä samalla rahalla, mitä ko. johdolle joudutaan maksamaan saisi valita todella ammattitaitoista väkeä remmiin, tämä on niin suuri ja riskialtis kokeilu, että "hyvä veli" –järjestelmällä ei saisi pilata hanketta. Alun perin ko. hankkeen tiimoilta tehdyt päätökset ovat saaneet vähän valoa aikaan. Siksi esitänkin, että ko. yhtiön osakkaiden nimet julkaistaan yleisesti tiedoksi, sekä onko kyseisillä henkilöillä jotain yhteyksiä henkilöihin, jotka kantavat vastuun palkkihallin perustamisesta tehdyistä päätöksistä, sillä tulee mieleen jääviyskysymykset ja muut sellaiset seikat. Vielä muistuttaisin, että mitkä olivat syyt, että nykyiset henkilöt valittiin tehtäviinsä, eikä paikkoja laitettu julkiseen hakuun. Perusteet mielestäni täytyy olla todella painavat! Jään odottamaan vastausta julkisesti.
- Työntekijöiden ehdotuksia kuunneltaisiin tarkemmin ja otettaisiin kantaa ja eikä torjuta nim. Minä itse. Tässä vaiheessa ei suunnitella vielä mitään uutta. Laitettaisiin ensin vanhat kuntoon ja toimimaan täysin!

- Todellisen puualan tietotaidon hankkiminen vaikka ostamalla sekä prosessin virittäminen ns. juoksukuntoon. Myyntiin ja asiakassuhteisiin kiinnitettävä erityistä huomiota.
- Osta kohtuullisella hinnalla insinööriasiantuntemusta, panostaa markkinointiin, mahdollista yhteistyötä puualan yritysten kanssa.

Muut:

- Oletan, että osakkeenomistajina on useita metsänomistajia, joten vastapainoksi heidän osakkeenostolleen olisi kannattavaa ostaa heiltä tarvittavaa raaka-ainetta, ts. kuusipuuta. Näin saataisiin ehkä molemminpuolinen hyöty.
- Kolmeen vuoroon hetil
- Uusi tehdas toimimaan täysillä 2-3 vuoroa. Sijoitetuilla pääomilla ei kahdeksan tunnin työllä pärjää.
- Talotehdas