



Pohja osakesijoittamisen strategian luomiseksi

Pohja osakesijoitusstrategiassa tärkeistä teemoista auttaa oman sijoitussuunnitelman laatimista ja toteutusta. Pohja on tarkoitettu kohtuullisen osaamisen saavuttaneelle sijoittajalle.

Valmiin strategian sijasta tarjotaan joustavasti sovellettavaa pohjaa, koska sijoittajien tilanne vaihtelee. Eroja on ajankäytössä, osaamisessa, ajattelutavassa, tiedon saatavuudessa, sijoitusperiodissa ja omissa mieltymyksissä. Pohja sisältää vaihtoehtoja, periaatteita, perusteluja ja kriteereitä.

Osakesijoittamisen strategian teemoja

1. Makrotalous antaa pohjan osakkeisiin sijoittamiselle

- Markkinataloudessa valtioiden on pakko huolehtia yritystoiminnan kannattavuudesta. Tämä tekee yrityksistä omaisuusluokkana turvallisia sijoituskohteita.
- Inflaation kiihtyessä osakkeet tuovat paremman suojan inflaatiota vastaan kuin korkosijoitukset. Inflaatio suoja riippuu myös yksittäisen yrityksen hinnoitteluvoimasta.
- Talouden kasvu vaikuttaa yritysten tuottoihin. Hyödynnä kehittyvien markkinoiden kasvu.

2. Päätä miten jaat sijoitettavat varat eri omaisuuslajeihin

Reservi: Harkitse tiedossa olevan tai mahdollisen rahatarpeen erottamista reserviksi.

- o Pidä 0.5 - 3 vuoden aikana tarvitsemasi varat koroissa/käteisenä. Ajatus on välttää osakkeiden myyti halvalla, jos hinnat laskevat matalalle tasolle.

Vaihtoehto 1: Kaikki osakesijoitusvarat pidetään jatkuvasti osakkeissa, koska ajoitus on vaikeaa.

Vaihtoehto 2: Keskimääräinen osakepaino on korkea. Markkinan hintataso tai hyvien sijoituskohteiden löytyminen ohjaa osakepainoa:

1. Markkinan hintatasoa pitkäaikaiskeskiarvoon voi mitata: P/BV, P/E10, Q-ratio ja Market Cap/GNP.
 - i. Mittareiden osoittaessa riittävän korkeaa hintatasoa => osakepainoa lasketaan
 - ii. Mittareiden osoittaessa riittävän matalaa hintatasoa => osakepainoa nostetaan vähintään 100 % tasolle.
2. Vaikeutena on, että 50 % pitkän ajan keskiarvon yläpuolella olevat osakkeet voivat nousta edelleen 50 %. Myös 30 % keskiarvon alle hinnoiteltu markkina voi pudota vielä 30 %.
3. Sijoitushetken hintataso antaa markkinan pitkän ajan (10-20 vuotta) tuotolle todennäköisyyksiä.

3. Omistuksen keskittäminen vai hajauttaminen?

Keskittäminen

- Keskittämällä omistus muutamaan, esimerkiksi 4 - 10 yritykseen, on mahdollista käyttää riittävästi aikaa yritysten liiketoiminnan hyvään ymmärtämiseen. Silloin myös voidaan valita parhaat sijoituskohteet. Sijoituskohteen hyvä tunteminen pienentää tappion mahdollisuutta.
- Jos valinnassa on onnistuttu, tuotto on markkinatuottoa korkeampi.
- Jos päätät keskittää, kohdissa 5. - 11. käsitellään osakevalintaa

Hajauttamalla laajasti kohdemarkkinaaan pääsee lähelle markkinatuottoa. Hajauttamisen voi toteuttaa indeksirahastolla, ETF:llä tai valitsemalla salkkuun laajan kokoelman osakkeita.

4. Verotus

1. Verotuksen siirrolla on arvonsa: Indeksirahastot ja EFT:t
2. Verotuksen suuruus eri maissa



5. Hae hyviä sijoituskohteita ja muodosta lyhyt lista

1. **Päätä** mitä kriteereitä käytät sijoituskohteita hakiessa: Maantiede, toimialan tai arvoketjun osan: kasvu/suhdanneherkkyys, liiketoiminnan kasvu, kannattavuus ja kilpailuetujen kestävyys ja kehitys sekä johdon laatu
2. **Päätä** miten etsit sijoituskohteita: Kriteerien soveltaminen, ammattitaitoisiksi uskomasi henkilöiden osakevalinnat, omat verkostot tai muut vastaavat.
3. **Valitse** analysoitavat ehdokasyritykset kilpailuetujen, kasvumahdollisuuksien ja johdon perusteella.
4. **Valitse** analysoiduista yrityksistä parhaat salkkuun.

6. Valitse laatuyrityksiä tai sulje pois sijoitussalkusta jos laadun merkkejä on riittämättömästi

1. Laatuyrityksen tunnusmerkkejä ovat:
 - i. ylivoimainen kestävä kilpailuetu: Tuotemerkki, tuotejohtajuus (laatu, suorituskyky)
 - ii. korkea pääoman tuotto (ROE/ROI)
 - iii. todennäköinen kasvupotentiaali: Markkina kasvaa, markkinaosuus kasvaa
 - iv. hyvä asema arvoketjussa: Vahva neuvotteluvoima toimittajiin ja asiakkaisiin
 - v. hyvä liiketoimintamalli: Sitoo vähän pääomaa, kontrolloi arvoketjua
 - vi. hallituksen ja johdon toiminnan laatu:
 1. kilpailuetujen looginen kehittäminen
 2. uskottavat kasvusuunnitelmat
 3. kertoo avoimesti oleellisen yrityksen tilanteesta, suunnitelmista ja toiminnasta
 4. omistajan pitkäaikaisen edun edistäminen
 - vii. strategian selkeys ja laatu
2. Laatuyritysten hyödyt:
 - i. laatu voi kestää pitkään, pidempään kuin markkina hinnoittelee. Silloin yrityksen todellinen arvo voi olla korkeampi kuin markkinan ostohetkellä hinnoittelema.
 - ii. laatuyrityksissä epävarmuus tulevaisuudesta on pienempi.
 - iii. pitkä investointiaika mahdollistaa sijoittajalle hyvän perehtymisen liiketoimintaan.
 - iv. pitkä investointiaika siirtää myös myyntivoittoveron maksua.

Laatuyritykseenkin tehdyn sijoituksen kannattavuuden ratkaisee ostohinnan ja arvon erotus.

7. Yrityksen arvonmääritys

- Markkinatuottoa parempaa tuottoa pienemmällä pääoman menettämisen riskillä voi tavoitella sijoittamalla yrityksiin, jotka on hinnoiteltu merkittävästi arvonsa alapuolelle.
- Arvonmääritys suojaa sijoittajaa muoti-ilmiöiltä ja muotiosakkeilta.
- Osassa yrityksistä on kestäviä kilpailuetuja. Niissä liiketoiminnan ymmärtäminen mahdollistaa tuloksen karkean pitkän ajan ennakoitavuuden.
- Tuloksen kehitys perustuu
 - i. hallituksen ja johdon strategiassaan luomiin kestäviin kilpailuetuihin, operatiiviseen tehokkuuteen, pääoman käyttöön ja kasvuun.
 - ii. Markkinan kasvuun ja toimialan kilpailuun

Määritä yrityksen arvo:

1. Hallituksen eli omistajien edustajien ja toimivan johdon laatu

- i. Liiketoimintojen valinta, kilpailuetujen looginen kehittäminen, uskottavat kasvusuunnitelmat, rehellisyys ja avoimuus, omistajan edun edistäminen, johdonmukaisuus ja pitkäjänteisyys

2. Kilpailuedut

- i. hyvä johto ja hallitus
- ii. tuotteiden ja palveluiden laatu/suorituskyky
- iii. hallitseva markkinaosuus
- iv. liikemerkki / tuotemerkki
- v. korkea kynnys mahdollisille kilpailijoille tulla alalle tai markkinalle



- vi. kustannustaso, kustannusjohtajuus
- vii. yrityskulttuuri
- viii. operatiivinen tehokkuus ja toimintaprosessit
- ix. toimitusprosessi

3. Kilpailuedun vahvuus ja kestävyys on oleellista

- i. Kuinka merkityksellinen kilpailuetu on ko. liiketoiminnassa?
- ii. Mikä on edun suuruus verrattuna kilpailijoihin?
- iii. Kuinka kestävä se on? Kilpailuetujen kestävyys luo karkeaa ennustettavuutta tulokseen.
- iv. Miten yrityksen kilpailuetu kehittyy tulevaisuudessa?
- v. Antaako kilpailuetu hinnoitteluvoimaa?

4. Kilpailuetujen ylläpitäminen, vahvistaminen ja uusien kilpailuetujen luominen

- i. Suunnitelmat ja toimenpiteet, niiden laatu, selkeys ja uskottavuus
- ii. Toimiala ja asema arvoketjussa vaikuttavat merkittävästi yrityksen mahdollisuuksiin luoda kilpailuetuja. Valtion sääntely nostaa tai laskee tulosta joissakin yrityksissä.

5. Kasvu

- i. Tavoitteena kasvu (markkinan kasvu, markkinaosuden kasvu, uudet markkina-alueet, uudet liiketoiminta-alueet) ja kannattavuus (liikevoitto, sijoitetun pääoman tuotto).
- ii. Kasvua saadaan toimialan tai markkinaosuuden kasvusta, uusista markkinoista tai liiketoiminnoista.

6. Markkinaympäristön muutos

- i. Toiminta-alueen kannattavuus ja pitkän ajan kasvu, uudet markkinat

7. Yrityksen historiallisen suoriutumisen arviointi

- i. Tasoita suhdannevaihtelujen vaikutus. Jos yrityksen ansaintakyvyn muutos perustuu toimintakyvyn muutokseen, se huomioidaan.

8. Yrityksen taloudelliset tavoitteet, esimerkiksi kasvu, liikevoitto, pääoman tuotto

- i. Miten uskottavia yrityksen asettamat tavoitteet ovat? Täydentää kohtien 1-7 kuvaa.

9. Kohtien 1-8 perusteella arvioidaan kasvun ja kannattavuuden kehitys 3-10 vuotta eteenpäin.

- i. Kasvusta ja kannattavuudesta lasketaan tuloksen kehitys.

10. Laske tuloksen perusteella yrityksen arvo

8. Käytä arvonmäärittystä osakkeiden ostossa ja myynnissä

- Yrityksen tuloksen kehitys on oltava karkeasti ennustettavissa.
- Tarkasta salkussasi olevien yritysten arvo ainakin kerran vuodessa.
- Osta jos hinta on vähintään 20 - 40 % alle arvonmäärittelyksen antaman arvon.
- Korkea varmuus ennustettavuudessa saa vaikuttaa vaadittavaan turvallisuusmarginaaliin.
- Omistus myydän, jos löytyy turvallisuusmarginaaliltaan selvästi parempia kohteita.

9. Käytä intuitiota sijoittamisessa: Miltä sijoitukset tuntuvat?

- Intuitio eli alitajuinen järki sijoittamisessa perustuu kerättyyn informaatioon, sisäistettyyn liike-toiminnan ja markkinan toimintalogiikkaan ja näiden alitajuiseen, tiedostamattomaan prosessointiin. Prosessoinnin tulos ilmenee esimerkiksi oivalluksena, vahvana tunteena sijoituskohteen vahvuudesta tai heikkoudesta. Intuitio on välitön havainto, johon päätymistä ei voi todistaa.
- Intuitio + tietoinen logiikka - tunteet = Tehokas päätöksenteko.
- Rationaalinen/tietoinen ja intuitiivinen järki täydentävät toisiaan, molempia tarvitaan. Käyttö:
 - i. Muodosta hyvän sijoituskohteen vaatimukset ja anna intuitiolle tehtäväksi etsiä sellaista. Intuitio voi löytää kohteen, jota logiikan pitää seuraavaksi tarkastella.
 - ii. Kerää tietoa ja "tuntemuksia" yrityksestä. Kysy intuitiolta miltä kokonaisuus tuntuu.
- Aloita sijoittaminen nuorena. Silloin perusta sijoittamisen intuitiolle alkaa kehittyä aikaisemmin.



10. Älä perusta päätöstä tunteisiin kuten esimerkiksi pelkoon tai ahneuteen.

- jos tunnet epämääräisyyttä tai painostavuutta kyse on tunteesta
- intuitio on selkeä, suora, kokonaisvaltainen, selkeä ja hyvältä tuntuva

11. Hyödy käännetyhtiön tarjoamasta mahdollisuudesta

- Arvon määrittäminen on usein vaikeaa heikon kilpailuedun yrityksillä, koska yrityksen tulos ei ole ennakoitavissa. Hinnan ja hahmotellun arvon eron on oltava merkittävä ennen ostopäätöstä.
- Käänneyhtiön tulos kääntyy vastoin markkinoiden pelkoja merkittävästi positiivisempaan suuntaan. Näkyvään tietoon ja intuitioon perustuva vahva markkinaodotuksista poikkeava sijoittajan näkemys voi antaa hyvän tuoton.

12. Hyödy markkinoiden hintahäiriöistä

- Markkinoilla esiintyy koko markkinaan tai yhtä yritystä koskevia aiheettoman suuria hintahäiriöitä.
- Ostettaessa alennuksen on oltava merkittävä
- Yrityksen on oltava niin laadukas, että sitä voisi pitää myös pitkäaikaisena sijoituksena.

”Meren myrskylle et voi mitään, mutta voit päättää kuinka siinä purjehdit”. Sijoitusmarkkinoihin et voi vaikuttaa, mutta voit päättää kuinka itse eri tilanteissa toimit.

Pohjan laatinut: Jussi Koskinen. Pohjaan myötävaikuttaneet: Antti Lahtinen, Peter Immonen, Sauli Vilen, Jarl Waltonen. Kiitokset kaikille!