

## TATin Sijoittajakoulu

# Sijoitusstrategiat

Suurimmalla osalla sijoittajia on jokin sijoitusstrategia, jonka mukaan he etsivät itselleen sijoituskohteita. Osakesijoittajalle strategioita löytyy jokaiseen makuun. Sopiva sijoitusstrategia riippuu muun muassa siitä, kuinka aktiivisesti aikoo käydä kauppaa, millä aikahorisontilla sijoituksia tekee ja kuinka paljon on valmis sietämään riskiä.

Osakesijoittamisen tuotot koostuvat yritysten maksamista osingoista ja osakkeiden arvonnoususta. Osinkoja maksetaan omistajille yrityksen voitosta ja arvonnousu perustuu sijoittajien näkemykseen yrityksen arvosta. Jos yrityksen tulos ja liikevaihto kasvavat, osakkeesta ollaan valmiita maksamaan enemmän. Kasvavat yrityksen maksavat yleensä vähemmän osinkoja, sillä ne investoivat yrityksen tekemän voiton liiketoimintansa kehittämiseen. Mikään yritys ei kuitenkaan voi kasvaa ikuisesti ja jossain vaiheessa sen on järkevää jakaa omistajilleen voittoja osinkoina.

Jotkut sijoittajat väheksyvät osinkojen merkitystä etsiessään sopivia yrityksiä. Pitkällä tähtäimellä kuitenkin kaikki osakesijoittamisen tuotot perustuvat osinkoihin, sillä ne ovat ainoa rahavirta, jonka osakkeenomistajat saavat sijoituksistaan, elleivät he myy omistuksiaan.

Alla on lueteltu eräitä yleisimpiä sijoitusstrategioita.

### 1. Indeksisijoittaminen

Indeksisijoittaja ei valikoi salkkuunsa yksittäisiä osakkeita, vaan hänelle riittää markkinoiden keskimääräinen tuotto. Koska erilaisia indeksirahastoja on valtava määrä, haastavin osa indeksisijoittamista on valikoida itselleen sopivat rahastot. Tyypillinen indeksisijoittaja etsii laajasti hajautettuja ja kustannuksiltaan edullisia rahastoja, joita hän hankkii osta ja pidä -mentaliteetilla.

### 2. Arvosijoittaminen

Arvosijoittaja pyrkii samaan ylituottoa poimimalla salkkuunsa aliarvostettuja yrityksiä. Arvosijoittaja seuloo yrityksiä erilaisilla tunnusluvuilla, jotka kertovat yrityksen tuloksentekevyydestä, nettovarallisuudesta tai osingonjaosta. Houkutteleva arvoyhtiö on kannattava, taseeltaan vauras ja antelias osingon maksaja.

Kun kiinnostava yritys on löytynyt, arvosijoittaja perehtyy siihen tarkemmin, jottei hän lankeaisi ns. **arvoansa**n (englanniksi "value trap"). Tällä tarkoitetaan tilannetta, jossa yritys vaikuttaa tunnusluvuiltaan edulliselta, mutta on todellisuudessa kriisiyhtiö. Hyvä esimerkki arvoansasta olisi yritys, joka maksaa aivan liian avokätisesti osinkoja suhteessa liikevoittoon tai jonka liiketoiminta on vaarassa romahtaa. Arvosijoittajan kannattaakin pitää mielessä, että osakkeen alhaiselle arvostustasolle on yleensä olemassa jokin hyvä syy.

Parhaat arvo-osakkeet ovat usein epämuodikkaita tai unohdettuja yrityksiä, joiden liiketoiminta on tästä huolimatta vakaata. Arvosijoittamisen oppi-isä on amerikkalainen **Benjamin Graham**, jonka teos *The Intelligent Investor* on sijoituskirjallisuuden klassikko. **Warren Buffet** on ylistänyt sitä kaikkien aikojen parhaaksi sijoituskirjaksi. Kirjassaan Benjamin opasti lukijoitaan sijoittamaan yrityksiin, joiden p/e- ja p/b-luvut ovat matalat ja jotka ovat maksaneet säännöllisesti osinkoa ja tehneet voittoa jo pitkään.

Arvosijoittamisen yksi haaste on siinä, että aliarvostettujen yritysten löytäminen voi olla haastavaa. Lisäksi pitää miettiä, mitä osakkeelle pitäisi tehdä, kun aliarvostus purkautuu ja osakkeen hinta palaa "oikealle" tasolle. Pidetäänkö osake salkussa vai myydäänkö se ja etsitään uusi aliarvostettu sijoituskohde?

### 3. Kasvusijoittaminen

Pitkään ja voimakkaasti kasvanut yritys voi tarjota sijoittajalle satumaisia tuottoja. Sijoittajaslangissa arvonsa kymmenkertaistanutta yritystä kutsutaan termillä ”tenbagger”. Suurten tuottojen taustalla vaikuttaa tuttu korkoa korolle -ilmiö: mikäli yritys kykenisi kasvattamaan liikevoittoaan 30 % vuodessa, olisi tulos kasvanut kymmenessä vuodessa yli 13-kertaiseksi. Tunnuslukujen sijasta kasvusijoittaja etsii yrityksiä, joiden liiketoiminnassa on potentiaalia kasvaa. Kasvupotentiaali voi syntyä esimerkiksi teknologisesta innovaatiosta, liiketoiminnan skaalautuvuudesta, suotuisasta megatrendistä tai kilpailukyvyistä.

Voimakkaan kasvun ylläpitäminen ei tietenkään ole yritykselle helppoa, ja vielä vaikeampaa sitä on ennustaa. Tästä huolimatta kasvuyritysten osakkeet ovat haluttua tavaraa pörssissä ja niiden arvostustasot p/e-luvulla mitattuna voivat olla hyvin korkeita. Suomalainen terveysteknologiayritys **Revenio Group Oyj** on tästä hyvä esimerkki. Sen liikevaihto ja nettotulos ovat kasvaneet viime vuosina huimaavaa vauhtia. Koska kasvun uskotaan jatkuvan, Revenion p/e-luku on tätä kirjoittaessa hulppeat 99,01 (23.5.2021). Nykyinen osinkotuotto on vain 0,53 % vuodessa. Korkea arvostustaso on perusteltu, jos kasvu jatkuu entiseen tahtiin. Tässä on kuitenkin vaara, etteivät osakkeeseen ladatut odotukset toteudu ja kasvu tyrehtyy (esimerkiksi kiristyneen kilpailun takia). Mikäli näin kävisi, kärsisivät sijoittajat tuntuja tappioita. Kasvusijoittaja joutuu sietämään tällaisia spekulatiivisia riskejä.

Kasvuyrityksiä jahtaavan sijoittajan kannattaa pitää huolta riittävästä hajautuksesta. Kasvusijoittaminen on myös pitkäjänteistä puuhaa, sillä voitot kertyvät ajan kanssa korkoa korolle -periaatteella. Yksi kasvusijoittajan yleinen virhe onkin luopua omistuksista liian varhain. Trendikkäissä teknologiayrityksissä on kuitenkin aina erityisen suuri riski kurssiromahdukselle. Rationaalinen kasvusijoittaja osaa varautua siihen, että merkittävä osa sijoituksista epäonnistuu.

2010-luku on ollut kasvusijoittajien vuosikymmen. Teknologiayritykset (kuten FAANG-yritykset: Facebook, Amazon, Apple, Netflix ja Google/Alphabet) ovat saaneet aikaan leijonanosan pörssien tuotoista.

#### 4. Laatusijoittaminen

Laatusijoittaja poimii salkkuunsa vahvoja yrityksiä, joilla on hyvät edellytykset pärjätä kilpailussa vuosikymmeniä. Laatusijoittaja kiinnittää huomiota sellaisiin asioihin kuten yrityksen vakavaraisuus, kestävä kilpailuetu, vahva brändi, markkinajohtajuus ja osaava yritysjohto. Laatu ilmenee yrityksen tunnusluvuissa jatkuvana kannattavuutena ja maltillisena kasvuna. Laatusijoittaja on hintatietoinen: hän etsii kohtuullisesti hinnoiteltuja yrityksiä, mutta on valmis maksamaan ylimääräistä laadusta.

Amerikkalaisen **Warren Buffettin** sijoitusstrategia perustuu vahvasti laatuun ja sijoitusyhtiö Berkshire Hathawayn salkusta löytyykin sellaisia yrityksiä kuin Coca-Cola, Apple, Kraft Heinz ja American Express. Warren pyrkii hankkimaan omistuksia yrityksistä, joista hänen ei tarvitse koskaan luopua. Miksi luopua laadusta? Laatusijoittajan mantra kuuluu: ”osta ja pidä”.

Laatusijoittaminen ei nimestään huolimatta ole riskitöntä. Vaikka laadukkaat yhtiöt selviävät yleensä paremmin laskusuhdanteista ja pörssiromahduksista, markkinajohtajuus tai kilpailukyky ei ole kiveen hakattua. Suomessa syviin talousvaikeuksiin ovat ajautuneet sellaiset aikoinaan laadukkaiksi luokitellut yritykset kuin Stockmann, Nokia, Outokumpu ja Sonera.

#### 5. Momentum-sijoittaminen

Momentum-sana tulee fysiikasta ja tarkoittaa liikemäärää. Newtonin lakien mukaan liikkuvilla kappaleilla on tapana jatkaa liikettään. Sama jatkuvuuden voima on havaittu myös osakkeilla: mikäli osakkeen kurssi on viime aikoina noussut, sillä on keskimäärin taipumus jatkaa nousuaan. Tämä osakekurssien momentum-ilmiö on tavallaan irrationaalinen, sillä osakkeiden arvon pitäisi heijastella yritysten tulokuntoa eikä mennyttä hintakehitystä. Selvää kuitenkin on, että osakekursseja ohjaavat (etenkin lyhyellä tähtäimellä) rationaalisen analyysin lisäksi sijoittajien tunteet kuten pelko ja ahneus.



Momentum-strategia eli nouseviin kursseihin sijoittaminen tarttuu tähän sijoittajien psykologiaan. Sen käytännön toteuttaminen on kuitenkin vaikeaa. Momentum-strategian noudattaminen edellyttää aktiivista kaupankäyntiä, sillä liikkeestä johtuva keskimääräinen kurssinousu on lyhytaikaista. Sijoittajan pitäisi siis seurata tiiviisti kurssikehitystä ja osata ajoittaa ostot ja myynnit oikein. Näin saatujen tuottojen pitäisi myös kattaa lisääntyneestä kaupankäynnistä aiheutuvat kulut. Momentum pääasiallisena sijoitusstrategiana onkin hyvin riskialtis, etenkin tilanteissa, joissa kurssit ovat voimakkaassa laskussa kuten koronavuoden keväällä 2020.

## **6. Vastuullinen sijoittaminen**

Kiinnostus vastuullisen sijoittamiseen on kovaa vauhtia yleistymässä. Vastuullista sijoittamista ohjaavat ympäristö- ja yhteiskunnalliset näkökulmat. Vastuullinen yritys säästää luonnonvaroja, kohtelee työntekijöitään reilusti ja noudattaa hyvää hallintotapaa. Vastuullinen sijoittaminen ei kuitenkaan tarkoita menetettyjä tuottoja. Akateemisessa tutkimuksessa on havaittu, että vastuullisuus on korreloinut korkeampien tuottojen kanssa.

Yksityissijoittajalle vastuullinen osakesijoittaminen voi olla haastavaa, sillä se edellyttää syvällistä perehtymistä yritysten toimintaan. Vaivattomin tapa sijoittaa vastuullisesti on etsiä siihen erikoistunut kustannustehokas rahasto.

## **7. Eri sijoitustyylien yhdistelmä**

Sijoitusstrategian seuraamisen idea on siinä, että ne tarjoavat sijoittajalle mahdollisuuden keskimääräistä parempaan tuottoon. Esimerkiksi pieniin yrityksiin sijoittava (ns. small cap -strategia) haluaa hyötyä niiden suuremmasta kasvupotentiaalista, kun isoihin yrityksiin sijoittava hakee sijoituksilleen turvallisuutta. Eri strategioita voi myös yhdistellä. Tällainen sijoittaja haalii salkkuunsa sekä kasvu- että arvoyrityksiä aina tapauskohtaisesti, ja toivoo valinnan osuvan markkinoiden parhaisiin yksilöihin.

Yhdistelmästrategiassa ei ole sinänsä mitään vikaa, mutta salkku voi lopulta muistuttaa hyvin läheisesti indeksin koostumusta. Tällöin sijoittaminen suoraan indeksirahastoon voisi hyvin tuottaa saman lopputuloksen pienemmillä kustannuksilla ja matalammalla riskillä. Osakepoiminnan päämäärä on voittaa indeksi ja saada näin ylituottoa. Se ei ole mahdollista, ellei sijoittaja ota näkemystä. Olennaista on lopulta se, että sijoittajalla on ymmärrys omasta sijoittamisesta ja etteivät sijoituspäätökset perustu ainoastaan hetkellisiin tunnetiloihin.