

Meira Ylitalo

MATKANI SÄÄSTÄJÄSTÄ SIJOITTAJAKSI

Osinkostrategia ja Buffettismi

Opinnäytetyö

CENTRIA AMMATTIKORKEAKOULU

Liiketalouden koulutusohjelma

Joulukuu 2015

TIIVISTELMÄ OPINNÄYTETYÖSTÄ

Yksikkö Kokkola-Pietarsaari	Aika Joulukuu 2015	Tekijä/tekijät Meira Ylitalo
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma		
Työn nimi MATKANI SÄÄSTÄJÄSTÄ SJOITTAJAKSI. Osinkostrategia ja Buffettismi		
Työn ohjaaja Janne Peltoniemi		Sivumäärä 52
Työelämäohjaaja		
<p>Opinnäytetyön tarkoituksena oli tutustua sijoittamiseen, lähinnä osakkeisiin. Yksi luku käsittelee myös asuntosijoittamista. Opinnäytetyössä on ensin käyty läpi arvopaperit, korkosijoitukset, sijoitusrahastot, osakkeet ja asuntosijoittaminen. Päätin syventyä osakkeisiin, joten olen käynyt läpi viisi eri sijoitusstrategiaa, jotka ovat arvo-osakkeet, osinkostrategia, Warren Buffett, kasvuosakkeet ja päiväkauppa.</p> <p>Pidin näistä mielenkiintoisimpana arvo-osakkeita, erityisesti osinkostrategiaa ja Buffettin oppeja, joten opinnäytetyössä perehdytään erityisesti näihin. Opinnäytetyön tavoitteena oli luoda kaava jonka avulla voi seuloa Helsingin pörssistä pörssiyhtiöitä, jotka täyttävät osinkostrategian ja Buffettismin kriteerit.</p> <p>Opinnäytetyön empiirisessä osiossa olen käynyt läpi mitä ehtoja olen käyttänyt pörssiyhtiöiden seulonnassa, ja mitkä pörssiyhtiöt läpäisivät asettamani kriteerit. Osinkostrategian ehdot täyttivät Orava asuntorahasto ja Sampo. Buffettismin ehdot täyttivät sen sijaan Nokian renkaat ja Nordea.</p>		

Asiasanat

Asuntosijoittaminen, arvopaperit, arvo-osakkeet, Buffettismi, kasvuosakkeet, korkosijoitukset, osakkeet, osinkostrategia, päiväkauppa, sijoitusrahastot, Warren Buffett.

ABSTRACT

CENTRIA UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES Kokkola-Pietarsaari	Date December 2015	Author/s Meira Ylitalo
Degree programme Business Administration		
Name of thesis MY JOURNEY FROM A SAVER TO AN INVESTOR. Dividend strategy and Buffettism		
Instructor Janne Peltoniemi	Pages 52	
Supervisor		
<p>The aim of the thesis is to gain knowledge in investing, mainly in shares. One chapter is about investing in apartments. In the thesis I go through bonds, investing in interest rates, equity funds, shares and investing in apartments. I decided to focus on shares, so I chose five different strategies for buying shares. These five strategies are value shares, dividend strategy, Buffettism, growth shares and day trading.</p> <p>I found value shares and Buffettism especially interesting, so the thesis is focused on them. The goal was to create a formula, and based on the formula, find corporations from Helsinki stock exchange that fulfill the needed criteria. In the empirical part of the thesis I explained which criteria I picked to screen companies, and which companies fulfilled all the given criteria. Orava asuntosuunnittelu and Sampo fulfilled the criteria I gave for the dividend strategy, and Nokian renkaat and Nordea fulfilled the criteria given for Buffettism.</p>		

<p>Key words Bonds, Buffettism, day trading, dividend strategy, equity funds, growth shares, investing in apartments, investing in interest rates, shares, value shares, Warren Buffett.</p>

TIIVISTELMÄ
ABSTRACT
SISÄLLYS

1. JOHDANTO	1
2. OMAISUUSLAJIT	3
2.1 Arvopaperit	3
2.2 Korkosijoitukset	4
2.3 Sijoitusrahastot	7
2.4 Osakkeet	9
2.5 Asuntosijoittaminen	17
3. SIJOITUSSTRATEGIOITA	23
3.1 Arvo-osakkeet	23
3.2 Osinkostrategia	27
3.3 Warren Buffett	30
3.4 Kasvuosakkeet	33
3.5 Päiväkauppa	36
4 OSINKOSTRATEGIA JA BUFFETTISMI	39
4.1 Osinkostrategiaan syventyminen	39
4.2 Buffettismiin syventyminen	42
5 ANALYYSI	49
6 YHTEENVETO	52
LÄHTEET	53
TAULUKOT	
TAULUKKO 1. Tuhannen euron pääoman kasvu	4
TAULUKKO 2. Luottoluokitukset	6
TAULUKKO 3. Viiden vuoden kurssikehitys	11
TAULUKKO 4. Yksiöiden reaalihintojen muutos prosentissa 1988–2012	18
TAULUKKO 5. Viking Linen maksamat osingot	28
TAULUKKO 6. Yhtiöiden tuloksen vertailu osingonmaksun kannalta	30
TAULUKKO 7. Arvo- ja kasvuosakkeiden keskimääräinen vuosituotto USA:ssa, prosenttia	35
TAULUKKO 8. Orava asuntorahaston ja Sammon tunnuslukuja	49
TAULUKKO 9. Orava asuntorahaston ja Sammon liiketulos vuosilta 2011–2014	50
TAULUKKO 10. Orava asuntorahaston ja Sammon osinko vuosilta 2011–2014	50
TAULUKKO 11. Nokian renkaiden ja Nordean tunnuslukuja	51

KUVIOT

KUVIO 1. Oman ja sijoitetun pääoman tuotto	15
KUVIO 2. Vuokratuoton laskentakaava	19

1. JOHDANTO

Sijoittaminen, tuo vähän pelottava, mutta kuitenkin kiinnostusta herättävä sana. Tämän opinnäytetyön tarkoitus on tutustua sijoittamiseen pintaa syvemmälle, sekä kannustaa muitakin tekemään samaa. Mielenkiintoni sijoittamiseen on syntynyt jo ennen teini-ikää. Sain silloin perinnöksi pienen summan isoisäni myydyistä osakkeista, ja se oli ensikosketukseni sijoittamisen maailmaan. Tämän jälkeen täyttäessäni 18 vuotta, päätin että haluan alkaa säästää tulevaisuutta varten säännöllisesti. Varasin ajan pankkiini jossa tovin keskusteltuani pankin edustajan kanssa, hän suositteli minulle rahastoa. Aloin innokkaana säästämään 50€ kuussa, ja odotin että muutaman vuoden päästä pystyn kylpeä rahassa.

No, eihän se ihan niin mennytkään. Vuosia kului, ja tuotot jäivät hyvinkin maltillisiksi. Päätin pankkia vaihtaessani, että nyt on aika päivittää sijoitukseni ajan tasalle, ja saada toivon mukaan enemmän tuottoa. Juttelin taas pankin edustajan kanssa pitkän tovin, hän selvitti testin avulla minkä tyyppinen sijoittaja olen ja vaikka tuloksena oli melko riskinhakuinen sijoittaja, rahastoilla jatkettiin. Ajattelin silloin rahastojakin varmasti silloin on enemmän riskipitoisia, jolloin tuottokin olisi suurempi, mutta tälläkin kertaa tuotto jäi hyvin maltilliseksi.

Tämän jälkeen olin hieman pettynyt kahden eri pankin toimintaan. Ymmärrän että sijoittamani summat ovat hyvin pieniä, mutta uskon että jopa hyväkorkoisella säästötilillä olisin saanut paremman tuoton kuin nyt rahastoillani. Pankin rahastot saivat minut tympääntymään edes sanaan sijoittaminen hetkeksi, mutta muutaman vuoden tauon jälkeen olen päättänyt opetella sijoittamista.

Opinnäytetyön tavoitteena on tutustua eri omaisuuslajeihin, ja tämän jälkeen syventyä osakkeisiin ja tulkita tilinpäätöksiä, ja etsiä Helsingin pörssistä osinkostrategiaan ja Buffettismiin sopivia pörssiyhtiöitä. Tulen tarkastelemaan suomalaisten pörssiyhtiöiden osinkostrategioita, ja yritän löytää sellaisia yhtiöitä joilla on vakaa ja kasvava talous. Tavoite on siis yrittää löytää sellaisia vakavaraisia yrityksiä, jotka maksavat osinkoa maltillisesti, mutta nousujohteisesti vuosi vuodelta. Toivon, että tämän opinnäytetyön avulla muutkin saavat apuja siihen, mitä numeroita tilinpäätösanalyseistä tulisi etsiä, ja miten yhtiöiden taloudellista tilaa ja tulevaisuutta voi arvioida. Haastavaa sijoitusmaailmassa on se, että

mikään ei ole varmaa. Yhtenä päivänä saattaa näyttää hyvältä, mutta seuraavana päivänä kurssit voivatkin syöksyä alas ilman ennakkovaroituksia.

Sijoittaminen on aiheena todella laaja. Olenkin päättänyt rajata tutkimuksen lyhyeen katsaukseen neljästä eri omaisuuslajista, ja tämän jälkeen syvennyn tarkemmin osakkeisiin ja spesifioituun osinkostrategiaan ja Warren Buffettin sijoitusstrategiaan, jossa ei haeta maksimaalista osingonjakoa, vaan maltillista ja pidemmällä aikavälillä tuottavaa osinkotuottoa. Käyn läpi suomalaisia pörssiyhtiöitä ja pyrin löytämään sieltä yhtiöitä, jotka kasvavat ja käyttävät tulosvoittoaan myös investointeihin ja sitä kautta kasvuun, enkä pelkääni niitä, jotka jakavat kaiken voittonsa osinkoina ulos yhtiöstä.

Opinnäytetyö on laadultaan kvantitatiivinen tutkimus, jossa käytetään hyväksi laajaa aiheesta löytyvää kirjallisuutta, internetistä löytyviä artikkeleita ja asiantuntijajulkaisuja. Lähteinä käytetty kirjallisuus on suomalaista käsialaa, sillä tarkoituksena on tutkia suomalaisia pörssiyhtiöitä. Tekstini pohjalta olen luonut kriteerit osinkostrategialle ja Buffettismille. Tätä seuraa hyväksi käyttäen olen tutkinut Helsingin pörssistä löytyviä pörssiyhtiöitä, joista neljän yhtiön taloudellisia tunnuslukuja esittelen analyysissäni. Nämä pörssiyhtiöt ovat **Sampo, Orava asuntorahasto, Nokian renkaat** ja **Nordea**.

2. OMAISUUSLAJIT

Tässä luvussa tutustutaan tarkemmin arvopapereihin ja kiinteistösijoittamiseen. Käyn läpi korkosijoitukset, sijoitusrahastot, osakkeet ja asuntosijoittamisen. Jätän tämän työn ulkopuolelle muut omaisuuslajit, kuten liiketoiminnan, valuutat ja arvometallit, jotta pystyn paneutumaan syvemmin osakkeisiin. Jokaisella omaisuuslajilla on varmasti omat kannattajansa, ja kerron vähän jokaisesta, jonka jälkeen siirryn syventyvästi osakkeiden, erityisesti arvo-osakkeiden ja osinkojen maailmaan.

2.1 Arvopaperit

Järjestäytynyttä arvopaperikauppaa on ollut Suomessa jo 1860-luvulta lähtien, mutta Helsingin pörssi on aloittanut toimintansa vasta vuonna 1912. Muualla maailmassa on aloitettu huomattavasti aiemmin, Lontoossa 1500-luvun loppupuolella ja kaikista tunnetuin pörssi, New York Stock Exchange (NYSE) aloitti toimintansa 1792. Kauppalaivojen varustamisella on ollut tärkeä merkitys osakemarkkinoiden kehitykselle. Laivoja lähetettiin matkaan Euroopasta Aasiaan ja onnistuneiden matkojen tuotot olivat osakkeenostajalle hyvin tuottoisia, mutta jos laiva upposi tai joutui merirosvojen käsiin, rahat olivat mennyttä. (Roine 2010, 4.)

Miksi sijoittaa eikä säästää? Säästöpossussa olevista rahoista inflaatio vie ostovoiman ja säästötillillä oleville rahoille maksetaan pieni korko jota verotetaan, joten varallisuus ei todennäköisesti kartu siltäkään keinolla. Mutta jos päättää sijoittaa varansa, sijoittajalla on mahdollisuus vaurastua. Sijoittamisessa keskeistä on tuotto, jota yritetään tavoitella. Kolikon toisella puolella on tosin sijoittamiseen liittyvä riski. Riskiä pyritään hallitsemaan hajauttamalla sijoituskohteet. (Pesonen 2011, 10–11.)

Sijoittaminen kannattaa aloittaa mieluummin tänään kuin huomenna, sillä aika on sijoittajan paras ystävä. Mitä pidemmän aikaa sijoittaa, sitä enemmän sijoitukset tuottavat. Pitkä sijoitusaika tasoittaa myös markkinoiden liikkeitä, etenkin osakemarkkinoiden pahimpia kuhmuja. Korkoa korolle – ilmiö on termi, johon sijoittaja ei voi olla törmäämättä. Se tarkoittaa sitä kuin alkuperäiselle pääomalle lasketaan ensimmäisenä vuotena korkoa, ja

sitten joka vuosi sen jälkeen korolle maksetaan korkoa, jolloin summa kasvaa vuodesta toiseen. (Pesonen 2011, 21–22.)

TAULUKKO 1. Tuhannen euron pääoman kasvu (mukaiillen Pesonen 2011, 22)

Tuhannen euron pääoman kasvu							
	Korko %	1 %	2 %	4 %	6 %	8 %	10 %
Vuotta							
1		1010	1020	1040	1060	1080	1100
2		1020,1	1040,4	1081,6	1123,6	1166,4	1210
3		1030,3	1061,2	1124,86	1191,02	1259,71	1331
4		1040,6	1082,42	1169,85	1262,48	1360,49	1464,1
5		1051,01	1104,07	1216,64	1338,23	1469,33	1610,51
6		1061,52	1126,15	1265,31	1418,52	1586,88	1771,56
7		1072,14	1148,67	1315,92	1503,63	1713,83	1948,72
8		1082,86	1171,64	1368,56	1593,85	1850,94	2143,59
9		1093,69	1195,07	1423,3	1689,48	1999,02	2357,95
10		1104,63	1218,97	1480,23	1790,85	2158,94	2593,75
11		1115,68	1243,35	1539,44	1898,3	2286,66	2853,13
12		1126,84	1268,22	1601,02	2012,2	2469,59	3138,44
13		1138,11	1293,58	1665,06	2132,93	2667,16	3452,28
14		1149,49	1319,45	1731,66	2260,91	2880,53	3797,51
15		1160,98	1345,84	1800,93	2396,56	3110,97	4177,26
16		1172,59	1372,76	1872,97	2540,35	3359,85	4594,99
17		1184,32	1400,22	1947,89	2692,77	3628,64	5054,49
18		1196,16	1428,23	2025,81	2854,34	3918,91	5559,93
19		1208,13	1456,79	2106,84	3025,6	4232,42	6115,92
20		1220,21	14855,93	2191,11	3207,14	4571,01	6727,51

Ylläoleva taulukko osoittaa että on todella suuri merkitys saako sijoittaja neljän vai kahdeksan prosentin tuoton sijoitukselleen. Kun saa korkoa korolle – ilmiön toimimaan, omaisuus kasvaa lähes taianomaisesti. Tarkastellaanpa hieman eri arvopapereita, jotta jokainen voi valita itselle sopivan sijoitusmuodon.

2.2 Korkosijoitukset

Korko on kaiken sijoittamisen kulmakivi, ja markkinakorot määräytyvät kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla suursijoittajien ja keskuspankkien tekemien kauppojen myötä. Korkosijoitukset jaetaan kahteen ryhmään: lyhyisiin ja pitkiin korkosijoituksiin, raja kulkee

12 kuukauden kohdalla. Yleisesti ottaen voi sanoa että mitä lyhempi sijoitus, sitä pienempi riski. Joukkovelkakirjalainat ovat yksi esimerkki korkosijoituksesta. Sijoittaja voi lainata rahaa esimerkiksi Suomen valtiolle tai isoille yrityksille joukkovelkakirjalainalla, jolloin hänelle maksetaan korvaukseksi rahan lainaamisesta, ja siitä syntyvästä riskistä, korkoa. (Pesonen 2011, 84.)

Tuotot muodostuvat kuponkikorosta ja mahdollisesta pääomatuotosta. Kuponkikorko tarkoittaa samaa kuin nimelliskorko, joka on korkoprosentti joka ilmoitetaan lainaa liikkeelle laskettaessa. Pääomatuottoa voi syntyä jos sijoittaja joko ostaa tai myy joukkolainan kesken sen juoksuajan. Esimerkiksi keväällä 2011 Portugalin valtion joukkolainojen hinta laski, joka tarkoittaa korkojen nousemista, sijoittajien epäluottamuksen seurauksena. Ja jos osti joukkolainaa laskeneeseen hintaan, saa kuponkikoron lisäksi pääomavoittoja, jos Portugali pystyy maksamaan lainan takaisin alkuperäisten lainaehtojen mukaisesti. (Pesonen 2011, 84.)

Korkosijoituksissa on tietenkin riskinsä, niin kuin kaikissa sijoituksissa. Korkosijoituksissa riski muodostuu lainan liikkeellelaskijan mahdollisesta kyvyttömyydestä suoriutua velvoitteistaan. Mitä korkeammaksi luottoriski arvioidaan, sitä paremmat korot lainanantajat (eli sijoittajat) saavat. Euromaita on aiemmin pidetty luotettavina velallisina, mutta keväällä 2010 PIIGS-maiden (Portugali, Irlanti, Italia, Kreikka ja Espanja) velanhoitokykyä alettiin epäillä, ja näiden maiden valtiolainojen korot lähtivät kovaan nousuun. (Pesonen 2011, 85.)

Lainan ottajan luottoluokitus vaikuttaa olennaisesti lainan hintaan ja korkoon. Luottoluokitus on luottoluokittajan arvio velallisen tai velan luottoriskistä, jolla arvioidaan velallisen kyvystä selviytyä taloudellisista velvoitteistaan. Paras luokitus on AAA (Standard & Poor's) ja Aaa (Moody's Investors Service). Luottoluokituksen BBB/Baa saaneet ja sitä paremmat kuuluvat investointiluokkaan (Investment Grade). Näissä velkakirjoissa on luokittelijan mukaan vain pieni riski. Luokituksen BBB/Baa alapuolella olevat joukkolainat ovat kyseenalaisia. Näistä käytetään yleisesti termiä High Yield, joka tarkoittaa sitä että korkotaso on korkea, koska riski on iso. Alempien luottoluokitusten joukkolainoista käytetään myös termiä roskalaina, sillä maksukyky voi olla melko heikko. Kirjan kirjoitus hetkellä esimerkiksi UPM-Kymmene ja Stora Enson lainat kuuluivat High Yield luokkaan, kun taas Nokia kuului Investment Grade luokkaan. (Pesonen 2011, 85–86.)

TAULUKKO 2. Luottoluokitukset (Pesonen 2011, 86)

Luottoluokitukset		
Standard Poor's	& Moody's Service	Investors
AAA	Aaa	Korkein luokitus
AA	Aa	Erittäin hyvä
A	A	Ylempi keskitaso
BBB	Baa	Alempi keskitaso
BB	Ba	Epäilyttävä
B, CCC, CC	B, Caa	Erittäin epäilyttävä Maksu laiminlyöty/laiminlyödään
D	C, Ca	todennäköisesti

Korkoriskin hahmottaminen voi olla hankalaa. Jos korkosijoituksissa korot nousevat, se tarkoittaakin tappiota sijoittajalle. Korkosijoituksissa se menee näin päin siksi että jos korkotaso nousee, se laskee joukkolainan hintaa. Sama pätee myös toisinpäin, eli jos korkotaso laskee, se nostaa joukkolainan hintaa. Korkoriskistä ei tosin tarvitse välittää, jos pitää sijoituksen sen eräpäivään asti. Korkoriskiä ja sen pituutta mitataan duraatiolla, mikä on korkosijoituksen kassavirtojen nykyarvolla painotettu keskimääräinen takaisinmaksuaika. Mitä suurempi duraatio, sitä suurempi korkoriski, eli herkkyys korkotason muutoksille. Jos korkotaso nousee prosenttiyksikön, laskee rahaston arvo duraation verran prosenteissa, ja sama toisinpäin. (Pesonen 2011, 87–88.)

Tässä markkinatilanteessa ei suositella sijoittamista korkoihin, korot ovat tällä hetkellä todella alhaalla, lähellä nollaa, joten kun korot lähtevät jossakin vaiheessa nousuun, joukkolainojen hinnat siis laskevat. Tällä hetkellä on kaksi pätevää syytä sijoittaa korkoihin: mahdollinen deflaatio ja turvasatama-efekti, joka tarkoittaa sitä että jos riskikuvat toteutuisivat, pääomat hakevat turvaa valtionlainoista nostoen niiden hintaa. Nykypäivänä kuin rahaa pystyy painaa melkein rajattomasti, pidetään ainakin pitkäaikaista deflaatiota vieraana ajatuksena. Turvasatama-ajattelussa on taas sellainen ongelma, että esimerkiksi lyhytaikaisissa valtionlainoissa tuotot eivät edes riitä kattamaan inflaatiota. (Tikkala, 2014.)

2.3 Sijoitusrahastot

Sijoitusrahasto on siitä hyvä keksintö, että se on helppo tapa päästä mukaan sijoittamiseen, eikä vaadi isoa pääomaa. Rahasto hoitaa itse sijoittamisen ja sijoitusten hallinnoinnin sijoittajan puolesta. Rahaston koko vaihtelee sen mukaan, miten paljon siihen tulee uusia sijoituksia ja miten paljon niitä lunastetaan pois. Rahastoyhtiö ei ikinä omista hoitamiaan rahastoja, vaan varat kuuluvat sijoittajille. Aloittelevat rahastot saavat tehdä kovan työn että saavat houkuteltua pääomia, sillä jos rahaa ei tule, sitä uhkaa ennenaikainen lakkauttaminen. Pieniä rahastoja ei kannata ylläpitää, sillä kiinteät kulut ovat isot. (Pesonen 2011, 113.)

Rahasto on massatuote. Jokaisen asiakkaan varoja hoidetaan samalla tavalla ja samalla vaivalla. Kun ostaa rahasto-osuuden ulkoistaa salkunhoidon rahastoyhtiölle ja sen salkunhoitajalle, josta maksetaan hallinnointipalkkiota. Rahastoista löytyy paljon tietoa internetistä, ja vertailu on helppoa. Se mihin kohteisiin rahasto sijoittaa, selviää rahastoesitteestä ja säännöistä. Esitteessä selviää, minkälaista tuottoa rahasto tavoittelee, käytetäänkö johdannaisia ja rahaston mahdollinen vertailuindeksi. On olemassa kahdenlaisia rahasto-osuuksia, tuotto- ja kasvuosuudet. Jos sijoittaja päätyy rahasto-osuuteen, hän voi joko nostaa tuotto-osuuden vuosittain, tai sitten se lisätään rahasto-osuuden arvoon, ja sijoittaja saa tuoton myydessään osuutensa. Kasvuosuuden valitessaan omistaja ei saa tuottoa, vaan tuotto kasvattaa omaisuuden arvoa, jolloin raha pysyy rahastossa kasvamassa korkoa korolle. Tuotto-osuuksia ostavat yleensä sijoittajat, jotka tarvitsevat vuosittaista rahavirtaa ja säätiöt. (Pesonen 2011, 115.)

Koska rahasto hajauttaa salkun useisiin korko- tai osakekohteisiin, se vähentää olennaisesti liikkeellelaskijariskiä tai yritysriskiä. Kuitenkin rahastoissakin, niin kuin kaikessa muussa sijoittamisessa, on aina riskiä. Hyvä tapa aloittaa rahastoihin säästäminen on kuukausisijoittaminen. Kuukausittain tililtä veloitetaan ennalta sovittu summa, ja näin sijoittaja ostaa osakkeita myös silloin kun kurssit ovat laskussa. Rahasto pystyy suurena sijoittajana käymään kauppaa pienemmin kustannuksin kuin yksityinen sijoittaja, mutta joissakin rahastoissa pääoma kiertää liiankin nopeasti. Jos kiertonopeus on 100, se tarkoittaa että rahaston sijoitukset vaihtuvat vuodessa kertaalleen. Kiertonopeuden ollessa 200 se tarkoittaa että sijoitukset vaihtuvat kaksi kertaa vuodessa, ja on hyvä muistaa, että kaupankäynnistä syntyy aina kuluja. Rahastoanalyysipalvelu Morningstar on selvittänyt amerikkalaisten salkunhoitajien omistuksia hoitamissaan rahastoissa ja selvisi että rahasto

tuottaa paremmin, kun salkunhoitaja sijoittaa rahastoon omiakin rahoja. Yksi merkittävä etu rahastoissa on: säästäjä pystyy sijoittamaan sellaisiin kohteisiin, joihin yksityiset henkilöt eivät normaalisti pysty, kuten kehittyvien maiden velkapapereihin. (Pesonen 2011, 117–118.)

Rahastoja markkinoidaan voimakkaasti, ja usein pankki tai rahastoyhtiö on aloitteentekijä. He tarjoavat rahastoja asiakkaille kehumalla ja kertomalla asioiden myönteisiä puolia. Rahastoyhtiöt ovat kuitenkin osakeyhtiöitä, jotka haluavat ansaita mahdollisimman paljon rahaa. Kokematon piensijoittaja tekee usein sijoituksen ainoastaan siksi, että pankin sijoitusneuvoja onnistuu suosittelemaan rahastoa. Asiakas ei päätöstä tehdessään tiedä tarkasti sijoituksensa tuotto-odotuksista, riskeistä ja kuluista. Sen sijaan on helppo uskoa että pankin suurimmat sijoitusrahastot takaavat suurimmat tuotot. Tutkimusten mukaan se on pikemminkin päinvastoin. (Saario 2007, 239.)

Rahastoyhtiö on pörssivälittäjän lisäksi yksi välikäsi lisää asiakkaan ja pörssiosakkeen välillä, mikä tarkoittaa lisää kuluja. Rahastoyhtiö veloittaa palveluistaan merkintä-, hoito- ja lunastuspalkkioita ja mahdollisesti vielä näiden lisäksi voitto-osuuspalkkioita. Merkintäpalkkiot vaihtelevat kotimaisilla rahastoilla 0–2 %, ja jos suomalainen rahasto välittää ulkomaille rekisteröityjä rahastoja, voivat palkkiot kohota helposti 5 %:iin. John Bogle on tutkinut amerikkalaisten osakesijoitusrahastojen tuottoa laajaan Wilshire 5000 – indeksiin verrattuna 15 vuoden ajalta vuosina 1983–1998. Hänen tutkimuksensa mukaan vain yksi kuudesta rahastosta menestyi indeksiä paremmin, ja syynä tähän ovat juurikin kulut, jotka vievät leijonanosan tuotoista. (Saario 2007, 239–240.)

Korkeimmat kulut on todettu veroedullisissa sijoitussidonnaisissa henki- ja eläkevakuutuksissa, joissa merkintäpalkkiot voivat olla korkeimmillaan jopa 8 %. Myös niiden keskimääräiset vuotuiset hallinnointi- ja muut kulut ovat jopa 3 % vuodessa. Nämä ovat pelkästään vakuutusyhtiöiden kuluja, lisäksi kuluja syntyy sijoitusrahaston kuluista, sekä sen käyttämästä pörssinvälittäjästä. On laskettu että 20 vuoden sijoituksista sijoitusvakuutusten palkkioihin menee kokonaistuotosta jopa 29 %. (Saario 2007, 243.)

Rahastoon päädyttäessä on aiheellista vertailla rahastoa perinpohjaisesti. Kannattaa kiinnittää huomiota myös ajoitukseen, onnistunut ajoitus ratkaisee useimmiten sijoituksen menestyksen. Sijoittajan tulisi laittaa rahansa siihen rahastoon, joka on omassa luokassaan

paras, tai parhaan tuntumassa. Rahastovertailuja tekevät esimerkiksi suomalainen Eufex ja amerikkalainen Morningstar. Morningstarin tekemä tutkimus kertoo että huonojen rahastojen ennustaminen on helpompaa kuin hyvien. Alle kolmen tähden (yhdestä viiteen) rahastoihin ei heidän mielestään kannata sijoittaa, sillä niiden tuottoennusteet ovat heikot. (Saario 2007, 246.)

2.4 Osakkeet

Ostaessa pörssiosakkeen, ostaa omistusosuuden osakeyhtiöstä, jonka osakkeilla käydään kauppaa julkisesti arvopaperipörssissä. Pörssissä arvopaperit vaihtuvat nopeasti ja matalin kustannuksin. Lisäksi kaikki pörssin sivuilla vierailevat pystyvät nähdä kuinka paljon jotain tiettyä osaketta on ostettu ja myyty. Kun yhtiöt myyvät osakkeitaan, he voivat tällä tavalla hankkia rahoitusta ilman velkapääomaa. Sijoittaja saa myös osuutensa yhtiön voitonjaosta osinkoina ja hänellä on myös oikeus osallistua yhtiökokoukseen ja sitä kautta hän pystyy olla mukana päättämässä yhtiön asioista. Jos jostain syystä yhtiön toiminta lopetettaisiin, varat jaettaisiin velkojen jälkeen osakkeenomistajien kesken. Pörssi-yhtiöitä kaatuu kuitenkin todella harvoin. (Saario 2007, 17.)

Maailman tunnetuin pörssi-indeksi on amerikkalainen Dow Jones Industrial Average, jolla seurataan osakkeiden hintakehitystä. Indeksä on laskettu vuodesta 1896, ja se käsitti aluksi New Yorkin pörssin 12 tärkeintä yhtiötä. Vuodesta 1928 indeksiin on kuulunut 30 merkittävän yhtiön osaketta. Indeksien sisältöä muutetaan aina välillä vastaamaan yhteiskunnan muutoksia pudottamalla siitä taantuvien toimialojen yhtiöitä, ja ottamalla tilalle kasvavien toimialojen yhtiöitä. (Saario 2007, 18.)

Suomessa vielä 1980-luvulla Helsingin Arvopaperipörssin oikeudellinen asema oli hyvin epäselvä, säännöt vanhentuneet ja toiminta vähäistä. Sisäpiirikauppa oli sen sijaan hyvin aktiivista, eivätkä monet edes tiedostaneet toimivansa moraalisesti arveluttavasti. Yrityksistä ei ollut myöskään saatavilla juuri minkäänlaista todellista tietoa koska ulkopuolisiin suhtauduttiin nuivasti, omistussuhteitakin pidettiin isoina salaisuuksina. 1960-luvulla isojenkin yritysten vuosikertomukset saattoivat olla pelkkiä A3-arkkeja, ja vielä 1970-luvun alussa tilinpäätökset eivät kertoneet mitään yritysten todellisesta kannattavuudesta. Asiat ovat siis muuttuneet melkoisesti niistä ajoista, tietoa on saatavilla enemmän kuin tavallinen

ihminen pystyy sulattamaan. Internet on myös poistanut ammattilaisten aikaisemman informaatioedun joka heillä oli aikaisemmin tavallisiin piensijoittajiin verrattuna. (Lindström & Lindström 2011, 15–16.)

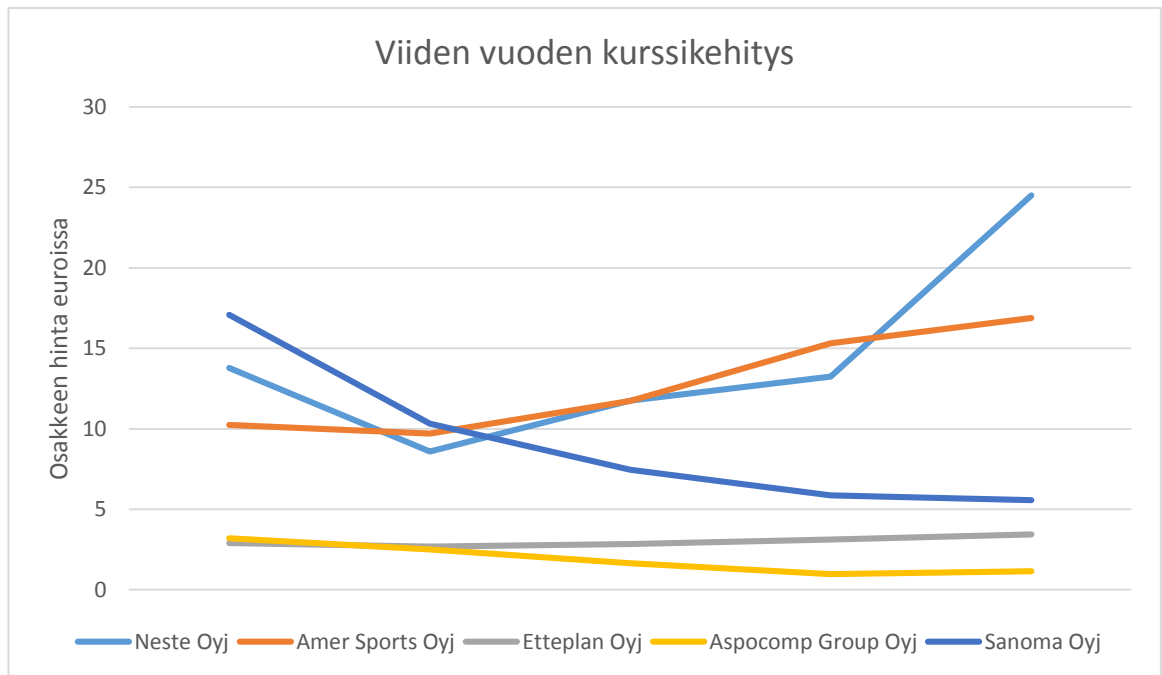
Miten aloittaa osakesijoittaminen? Sijoittajan tulee ensiksi avata arvo-osuustili, jonka jälkeen pankki tai pankkiiriliike välittää osakekaupat. Pohjoismaissa pörssettä ylläpitävä OMX on myös itse pörssi-yhtiö, jolla menee itsellään sitä paremmin mitä enemmän pörssissä käydään kauppaa. Kun sijoittaja ostaa osakkeen, hän omistaa osaketta vastaavan osuuden yhtiön osakekannasta. Hän saa myös puhe- ja äänestys-oikeuden ja oikeuden pyytää haluamaansa asiaa käsiteltäväksi yhtiökokouksessa, joka on osakeyhtiön päättävä elin. Osakkeenomistaja saa myös osinkoa, jos sellaista jaetaan ja etuoikeuden osakeantiin osallistumiseen. Pörssi-yhtiön osake on mahdollista myydä pörssin aukiolon mukaan milloin tahansa. (Elo 2007, 11.)

Helsingin pörssiin kuuluu tällä hetkellä 135 pörssi-yhtiötä (Kauppalehti 2015.), jotka laativat kolmen kuukauden välein osavuosi- tai vuosikatsauksen, jossa selviää yrityksen taloudellinen tila. Tämän lisäksi yhtiöt antavat pörssitiedotteita, jotka voivat kertoa merkittävistä tilauksista, investointisuunnitelmista, yrityskaupoista, muutoksista yrityksessä ja kaikesta sellaisesta millä voi olla vaikutusta osakekurssiin. On hyvä muistaa, että vaikka osakekurssien yleiskehitys olisi laskeva usean vuoden ajan, pitkässä juoksussa kurssit kuitenkin keskimäärin nousevat sillä yritysten tuottama uusi pääoma ei voi lähtökohtaisesti kadota mihinkään. (Elo 2007, 17.)

Warren Buffett on yksi maailman rikkaimmista ihmisistä. Hän on onnistunut vuosina 1965–1998 kartuttamaan varojaan New Yorkin pörssissä noteeratun sijoitusyhtiön Berkshire Hathawayn kautta ällistyttävät 24,7 prosenttia vuodessa korkoa korolle laskettuna. Tämä tarkoittaa sitä että varallisuus kaksinkertaistuu kolmen vuoden välein. Warren Buffettin taito liittyy hänen kykyynsä muodostaa käsitys siitä minkä arvoinen sijoituskohte on. Hänen strategiaan kuuluu sijoittaminen aliarvostettuihin ja kasvukykyisiin yhtiöihin ja sen jälkeen vain omistaa niitä. Warren Buffett tekee kauppvoja harvoin. Tämä kertoo sen, että jokaisella on mahdollisuus vaurastua sijoittamalla hyvin johdettuihin ja taloudellisesti terveisiin yrityksiin ja sen jälkeen odottaa kärsivällisesti arvonnousua. On hyvä muistaa että 1,5 prosentinkin vuotuinen tuottoero on merkittävä pitkällä aikavälillä. (Saario 2000, 17–21.)

Alla olevassa taulukossa olen vertaillut viiden suomalaisen pörssiyrityksen viiden vuoden kurssikehitystä. Tässä ajassa parhaiten menestyneen Nesteen kurssi on noussut kiitettävät 82,41 prosenttia. Huonoiten menestynyt on Sanoma, jonka kurssi on muuttunut melkein yhtä paljon, mutta alaspäin. Sanoman kurssi on laskenut viidessä vuodessa 78,82 prosenttia. Sijoittajan kannattaa siis tutustua markkinoihin äärimmäisen hyvin ennen ostopäätöstään, jotta osaisi tehdä mahdollisimman hyvän sijoituspäätöksen.

TAULUKKO 3. Viiden vuoden kurssikehitys (Kauppalehti)



Kurssien vaihtelevuutta kutsutaan volatiliteetiksi, joka mittaa tuoton hajonnan suuruutta keskiarvostaan. Kun hajonta noudattaa normaalijakautumaa, voi odottaa että kaksi kolmasosaa kaikista havainnoista osuu vakiopoikkeamalla vähennetyin ja vakiopoikkeamalla lisätyn keskiarvon väliselle alueelle. Volatiliteetti ilmaistaan yleensä prosenttia/vuosi. Volatiliteettiluku 10 tarkoittaa että 2/3:n todennäköisyydellä kurssien heilunta pysyy historiallisen kehityksen perusteella vuositasolla välillä +10 prosenttia ja -10 prosenttia. Suurempi volatiliteettiluku kertoo osakkeen arvon alttiudesta isommille muutoksille, joka tarkoittaa isompaa tuotto-odotusta, mutta myös isompaa epävarmuutta ja tappionvaaraa. Luonnollisesti pienempi volatiliteettiluku kertoo pienemmästä riskistä, mutta myös pienemmästä tuotto-odotuksesta. Kriisit, muun muassa sodat, pörssiromahdukset ja valuuttakriisit aiheuttavat epävarmuutta ja sitä kautta pörssien heiluntaa, jolloin pörssi-

indeksin volatiliteetti kohoaa heiluntansa ylälaitaan. Rauhallisten aikojen vallitessa volatiliteetti putoaa kymmenen tuntumaan. (Saario 2000, 46.)

Riskiä voi alentaa hajauttamalla. Ensinnäkään osakesijoituksiin ei ikinä kannata sijoittaa enempää kuin on varaa hävitä. Jos sijoittamiseen on käytettävissä esimerkiksi 10 000 euroa, summan voi jakaa esimerkiksi neljään eriin osakkeeseen. Kuvitellaan että vuoden päästä ensimmäinen osake on kohonnut 30 prosenttia, toinen kaksinkertaistunut arvossaan, kolmas on pysynyt ennallaan ja neljäs on pudonnut 10 prosenttia. Ennakkoon on vaikea arvata mikä näistä on se, joka tulee tuplaamaan arvonsa tai mikä tuottaa hiukan tappiota. Hajautuksen ansiosta sijoittajan sijoittama 10 000 euroa olisikin vuoden päästä 13 000 euroa. Osakkeen arvo voi tippua enintään 100 prosenttia, mutta se voi nousta äärettömästi. Taitava sijoittaja pyrkii etsimään salkkuunsa useita lupaavia voittajaosakkeita. (Saario 2000, 47–48.)

Pörssiosakkeet tarjoavat mahdollisuuden sekä arvonnousuun että tuloon. Pankkitalletuksista ja tavallisista obligaatioita saa aina pääoman nimellisarvon takaisin, mutta arvonnousumahdollisuutta niissä ei ole. Osakkeiden kokonaiskannattavuutta laskettaessa, tulopuolen muodostavat osakkeen arvonnousu ja osakkeelle maksetut osingot. Pidempiaikaisissa sijoituksissa osingoista tulee sievoinen summa, kun taas lyhemmissä sijoituksissa arvonnousu on merkittävämpi tekijä. Helsingin pörssissä osingontuotto prosentti oli vuonna 2012 3,9 prosenttia. (Balance Consulting.) Pörssiosakkeiden arvostuserot ovat suuria myös osingonjakoa tarkasteltaessa. Samankaltaisten yhtiöiden osingonjako voi erota suuresti, toinen voi maksaa osinkoa prosentin ja toinen 10 prosenttia. Korkeaa osinkotuottoa maksavat yleensä sellaiset yhtiöt, joiden kasvuedellytyksiä pidetään heikkoina. Vastaavasti lupaavat kasvunäkymät omaavat yhtiöt houkuttelevat sijoittajia jotka odottavat pitkän aikavälin arvonnousua, vaikka osinkotuotto olisi heikkoa. (Saario 2000, 50–51.)

Osingot maksetaan automaattisesti osakkeenomistajan tilille noin viikko osingosta päättäneen yhtiökokouksen jälkeen. Kuten jo aiemmin tuli ilmi, osakkeita varten tarvitaan arvo-osuustili, jota avatessa tulee ilmoittaa rahatili jolle esimerkiksi osingot ja osakkeiden myyntitulot maksetaan. Arvo-osuusrekisterin kehitys ja ylläpito maksavat, joka veloitetaan asiakkailta tavalla tai toisella. Osakkeista maksetaan vuosittain jonkin verran säilytysmaksua ja lisäksi maksetaan tilisiirroista kun osakkeita myydään tai ostetaan. Arvo-osuusmaksut vaihtelevat huomattavasti, joten sijoittajan kannattaa tutustua niihin huolella. Kaupan

käynnin kulujen vuoksi osakkeita ei kannata ihan pienellä summalla ostaa. Arvo-osuustilillä olevat varat voi myös pantata esimerkiksi velan tai johdannaismarkkinoilla käytävän kaupan vakuudeksi. (Saario 2000, 54–56.)

Kuinka paljon osakkeesta sitten kannattaa maksaa? Tähän voidaan käyttää monenlaista arviointiperustetta ja valita oikea kohde sen perusteella mitä osakkeenostaja haluaa eniten painottaa. Vaihtoehtoja osakkeen arvon määrittämiselle:

- **Osakkeen tasearvo.** Muodollisesti osakeyhtiön varat ovat yhtä kuin yhtiön taseen oma pääoma. Oma pääoma/osake-luku selviää jokaisen pörssiyhtiön vuosikertomuksessa yhtiökohtaisten tunnuslukujen taulukossa viime viiden vuoden ajalta. Vertailukelpoisuuden vuoksi eri vuosien luvut on oikaistu. Sijoitusmarkkinat arvostavat kuitenkin yleensä enemmän kasvua ja tulosodotuksia kuin varallisuutta ja aiemmin tehtyjä tuloksia. Pörssikurssin ja tasearvon vertailulla saa kuitenkin käsityksen kurssitasosta, kun tarkastelee pörssin tasearvojen summaa eri aikoina ja eri markkinoilla.
- **Osakkeen oikaistu tasearvo.** Oikaisemalla taseeseen merkityt kirjanpitoarvot käypiin arvoihin selvitetään sen hetken varallisuusarvo. Esimerkiksi yhtiön omistamien kiinteistöjen käyvät arvot eivät usein ole samat kuin niiden tasearvot. Yhtiöllä voi olla taseessa myös esimerkiksi myyntisaatava, jota ei ole saatu vielä perittyä.
- **Yhtiön pilkkomisarvo.** Sijoitusmarkkinat antavat suuremman arvon yhtiöille jotka keskittyvät yhteen toimialaan. Mieluummin niin, että yhtiö on toimialallaan johtava kuin että on keskitasoa useammalla toimialalla. Yhtiön pörssiarvo jää pienemmäksi jos sijoitusmarkkinoilla ei ole selkeää käsitystä siitä, miten yhtiön tulos muodostuu. Monialayritykset ovat pyrkineet parantamaan omistusarvoaan viemällä tytäryhtiöitä pörssilistalle ja hankkimalla niille ulkopuolisia omistajia. Tieto yhtiön pilkkomisesta voi hetkessä nostaa pörssikurssia reippaasti.

- **P/E-luku.** Tarkoittaa hinta-voitto-suhdetta (Price/Earnings ratio). Saadaan jakamalla yhtiön osakkeen pörssikurssi osakekohtaisella tuloksella (osakkeen hinta jaetaan nettotuloksella/osakkeiden lukumäärä). Esimerkiksi jos pörssikurssi on 52 euroa ja tulos osaketta kohden on 4 euroa, muodostuu P/E-luvuksi 13. Se tarkoittaa että tasaisella neljän euron vuosituloksella kestää 13 vuotta että yhtiö on tehnyt voittoa pörssikurssinsa verran.

P/E-luvun avulla on hyvä vertailla saman toimialan yrityksiä ja se onkin suosittu suhdeluku sijoittajien kesken. Matala P/E-luku kertoo matalasta pörssikurssista suhteessa tulokseen, korkea taas siitä, että yhtiö on syystä tai toisesta suosittu. Englantilainen sijoittaja Jim Slater laskee PEG-lukua (Price Earnings Growth factor), jolla hän pyrkii löytämään osakkeita joilla on nopea tulokasvu suhteessa P/E-lukuun. PEG-luku saadaan jakamalla P/E-luku tuloksen kasvuprosentilla. Esimerkiksi jos osakkeen P/E-luku on kymmenen, mutta tuloksen ennakoitua kasvavan 20 prosenttia vuodessa, PEG-arvo on tällöin 0,5. Jim Slater pyrkii löytämään ne osakkeet joiden PEG-arvo on alle 0,75, mielellään alle 0,5. Hän haluaa kasvupapereita matalalla hinnalla.

- **Yhtiön arvon määrittäminen osingon perusteella.** Yhtiön jakaman osingon ja odotettavissa olevan kasvun kautta määritetty osakkeen arvo perustuu vankalle pohjalle, jos osingonjaon kehityksestä on olemassa oikea käsitys. Yhtiöiden kurssin tasoon ja kehitykseen vaikuttaa tuloksen ja siihen perustuvan osingonjaon kasvu enemmän kuin yhtiön varallisuus. Pitkällä aikavälillä nimittäin osakkeen arvonnousulle on yksi ainoa peruste, osingonjaon kasvu. Lyhyellä aikavälillä pörssikurssit nousevat ja laskevat markkinoiden ja yleisen korkotason heilahtelujen mukaan. Kun sijoittajan varat ovat yhtiössä jolla on edellytykset korottaa osingonjakoa, ovat rahat hyvässä tallessa. Sijoittajan täytyy olla tällaisessa tapauksessa kärsivällinen, jonakin päivänä osingonmaksukykyisen yhtiön osakkeen arvo kohoaa oikeaan arvoonsa.
- **Osingonjakopäätös vahvistaa yhtiön tilinpäätösnumerot.** Pörssikurssien alhaisuutta ja korkeutta mitataan eri tavoin, yksi näistä

tavoista on verrata osinkojen antamaa tuottoa osakkeen pörssikurssiin. Esimerkiksi jos osakkeen kurssi on 40 euroa ja sille maksettu osinko on 2 euroa, on osakkeen efektiivinen osinkotuotto 5 prosenttia. Osingon suuruutta kannattaa vertailla yhtiön todelliseen tulokseen. Jos osinko tuntuu suhteessa osakkeen arvoon pieneltä, pörssimarkkinat saattavat pitää osaketta arvostettuna. Jos osinkotuotto jää alhaiseksi, sijoittajat etsivät arvonnousua.

- **Sijoitetun pääoman tuotto ja oman pääoman tuotto.** Pörssimarkkinoilla parhaat sijoituskohteet ovat niitä, jotka ovat liiketaloudellisesti kannattavia. Yhtiöt jotka tekevät voitollista tulosta ja joilla on hyvä kasvutahti. Yhtiön arvo määräytyy pitkälti sen tuottaman tuloksen perusteella. Yritysten kannattavuutta verrattaessa sijoitetun pääoman (ROI eli return on invested capital) ja oman pääoman (ROE eli return on equity) tuottoprosentteilla on merkittävä asema. ROI:lla tarkoitetaan sitä tuottoa joka saadaan kun otetaan huomioon sekä yhtiön oma pääoma että korollinen vieras pääoma, esimerkiksi pankkilainat.

Sijoitetun pääoman tuotto - % (ROI)	
100 x	$\frac{\text{Voitto ennen satunnaisia veroja ja eriä} + \text{korkokulut ja muut rahoituskulut}}{\text{Taseen loppusumma} - \text{korottomat velat (keskimäärin vuoden aikana)}}$
Oman pääoman tuotto - % (ROE)	
100 x	$\frac{\text{Voitto ennen satunnaisia eriä ja veroja} - \text{tuloverot}}{\text{Oma pääoma} + \text{vähemmistöosuus (keskimäärin vuoden aikana)}}$

KUVIO 1. Oman ja sijoitetun pääoman tuotto (mukaiillen Balance Consulting)

Sijoittajan kannalta oman pääoman tuotto on tärkeä luku. Oman pääoman tuotto pitäisi olla suurempi kuin sijoitetun pääoman tuotto, sillä muuten yhtiö maksaa rahoittajilleen korkoja

ja muita rahoituskuluja enemmän kuin ansaitsee itse. Perussääntönä voi pitää, että ellei yhtiön oman pääoman tuotto ole yli 10–12 prosenttia, yhtiön omistusarvo ei kasva. Luku saadaan kun riskittömän sijoituksen käypään korkoon (valtion obligaatioiden korko) lisätään sijoitusmarkkinoiden pitkän aikavälin riskilisa, 4–6 prosenttia. Jos haluaa vaurastua pörssimarkkinoilla pitää sijoittaa korkean oman pääoman tuoton yhtiöihin. Ongelmaksi muodostuu se, että kakki muutkin haluavat ostaa niitä yhtiöitä, jolloin osakkeen hinta nousee korkeaksi.

Edellä mainittujen arvojen lisäksi on muitakin millä mitata osakkeen hintaa. Näistä on kuitenkin hyvä lähteä liikkeelle. Kestävimpiä vertailuperusteita ovat esimerkiksi oman pääoman tuottoprosentti ja tulos/osake-lukuun perustuva osakkeen arvonmääritys. Nämä tunnusluvut ovat armottomia, ja ne löytyvät vuosikertomuksissa viime viiden vuoden ajalta. (Saario 2000, 82–102.)

Miten sitten vuosikertomusta tulisi lukea? Ensimmäisenä on hyvä katsoa seuraavat neljä asiaa: **tulos/osake, oman pääoman tuotto, nettovelkaantumisaste ja osakekohtainen osinko.** **Tulos/osake-luku** on tärkeä luku, ja sen takia yritysjohto yrittää saada luvun mahdollisimman korkeaksi. Tilinpäätökseen yritetään saada mahdollisimman paljon tuloja ja mahdollisimman vähän menoja. Kertaluontoisia tuottoja ja kuluja ei oteta mukaan laskettaessa tulos/osake-lukua, joten tarkkaavainen sijoittaja katsoo tuloslaskelmasta kohtaa ”satunnaiset erät”, joista nämä kulut selviää. Sijoittajan kannattaa myös katsoa tuloslaskelmasta ”liiketoiminnan muut tuotot” kohtaa, jos luku on iso, yhtiö on saattanut myydä tilikauden aikana omaisuutta, mutta kirjannut nämä liiketoiminnan muihin tuottoihin parantaakseen tulos/osake-lukua. (Saario 2000, 279.)

Jos **oman pääoman tuottoprosentti** on jatkuvasti korkeampi kuin 10–12 prosenttia, eikä kehityksen pääsuunta ole laskeva, ovat asiat hyvin. Tällöin yhtiö on tuottanut omistajilleen taloudellista lisäarvoa riippumatta siitä, miten osakekurssi on vaihdellut. Usein käytetty yhtiön vakavaraisuutta osoittava luku on omavaraisuusaste. Parempi vaihtoehto on kuitenkin **nettovelkaantumisaste.** Tämän suhdeluvun saa kun vertaa korollisten nettovelkojen määrää oman pääoman määrään lisättynä vähemmistöosuudella. Korollisista veloista vähennetään likvidit varat, jolloin nähdään yhtiön nettovelat. Kun yhtiön velkaantumisaste on 0–50 prosenttia omaan pääomaan verrattuna, velkaa on sopivasti. Jos yhtiö toimii kannattavasti 0–50 prosentin velka parantaa oman pääoman tuottoastetta. (Saario 2000, 280–281.)

Osingonjakoa tarkastellessa kannattaa vertailla osingon kehitystä viimeisen viiden vuoden ajalta. Jos se ei ole noussut joka vuosi, yhtiössä on ollut tai on jotain vialla. Kannattaa verrata myös osinkoa tulos/osake-lukuun, josta saa selville yhtiön osinkopolitiikan. Yhdysvalloissa yhtiöt ovat melkein sadan viimeisen vuoden ajan jaettu verojen jälkeisestä tuloksesta osinkoina noin puolet. Suomessa ollaan lähestymässä tätä lukua. (Saario 2000, 282.)

2.5 Asuntosijoittaminen

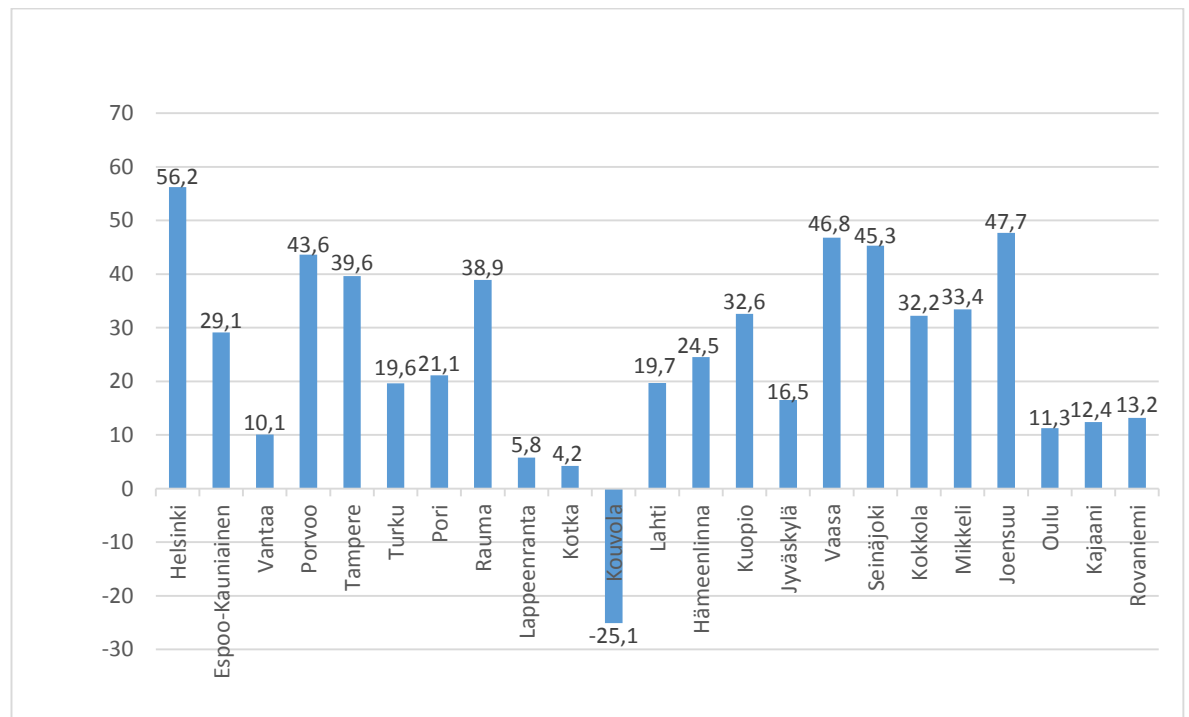
Suomessa on noin 265 000 yksityistä vuokra-asuntoa ja suurin osa asuntosijoittajista omistaa yhden tai kaksi asuntoa, joten sijoitusasuntojen omistajia on todella iso määrä maassamme. Vuokratulo on siitä hyvä tulonlähde, että sijoittajalle tulee joka kuukausi säännöllistä kassavirtaa. Tulen myös käymään läpi velkavivun käyttöä ja sen hyötyjä. (Orava & Turunen 2013, 5–6.)

Asuntosijoittaminen on suhteellisen helppo tapa aloittaa sijoitustoiminta jos sijoittajalla on hieman omaa pääomaa. Jos sijoittaja ostaa esimerkiksi 51 000 euron yksión 16 000 euron omalla pääomalla lainaa jää vielä 35 000 euroa. Jos hän saa 400 euroa vuokratuloja kuukaudessa, josta vähennetään vastike 114 euroa, jää summasta 286 euroa kuukaudesta. Tästä vähennetään vielä pankkilainaa neljän prosentin korolla 187 euroa, ja sijoittajalle jää 99 euroa kuukaudessa. Tästä summasta tulee kuitenkin maksaa vielä pääomatuloveroa 30 prosenttia. Veroja maksetaan summasta, joka jää sijoittajalle korkojen vähennyksen jälkeen. (Orava & Turunen 2013, 21–22.)

Katsotaan hieman paljonko tuotto on vuodessa edellä mainitulle 51 000 euron asunnolle. Jos omaa pääomaa on 16 000 euroa ja tuloja kertyy 167 euroa kuukaudessa (vuokra 400 euroa – vastike 114 euroa – korot ja kulut pankille 119 euroa = 167 euroa), lasketaan oman pääoman vuosituotto seuraavalla tavalla: $167 * 12 / 16\,000 = 12,5$ prosenttia. Lainaa hyödyntämällä saa tuoton nostettua hyväksi neljänkin prosentin korkotasolla, 12 prosentin tuotto voittaa useimmat muut järkevät sijoituskohteet. Jos kuitenkin sijoittaja lyhentää koko ajan lainaa, käy lopulta niin että laina on lyhennetty pois ja oma pääoma on kasvanut 51 000 euroon, ja oman pääoman tuotto onkin enää 6,7 prosenttia (vuokra 400 euroa – vastike 114 euroa * 51 000 = 6,7 prosenttia). Tämän laskelman mukaan velan hyödyntäminen siis kannattaa. (Orava & Turunen 2013, 23.)

Asuntojen hinnat ovat kuitenkin nousseet jo kauan, mutta pitää myös muistaa se, että rahan arvo laskee ajan kuluessa inflaation vuoksi. 1990-luvun alussa laman iskiessä asuntojen hinnat tippuivat puoleen lamaa edeltävään tilanteeseen verrattuna, mutta vuoden 1992 lopusta hinnat ovat nousseet pääkaupunkiseudulla 166 prosenttia ja muualla Suomessa 72 prosenttia. Kuitenkaan asuntojen hinnat eivät voi nousta loputtomiin, jos ja kun hinnat laskevat, tämä tekee hyvää niille sijoittajille jotka aikovat ostaa lisää asuntoja. Vuokratuotot eivät nimittäin laske läheskään samassa suhteessa kuin asuntojen arvot. Laskusuhdanteessa vuokratuotot paranevat. (Orava & Turunen 2013, 25–32.)

TAULUKKO 4. Yksöiden reaalihintojen muutos prosentteissa 1988–2012 (Orava & Turunen 2013, 29)



Hyötyjä asuntosijoittamisessa osakesijoittamiseen verrattuna on muun muassa velkavipu. Osakemarkkinoiden ennalta-arvaamattomuus heikentää pankkien intoa antaa lainaa osakesijoittajalle, kun taas lainaa asuntoon on helpompi saada. Yleensä pankki antaa asunnoille 70–80 prosentin vakuusarvon, jopa 100 prosentin jos käyttää lisävakuutena muuta asuntoa tai omaisuutta. Tämä tarkoittaa sitä, että jos sijoittajalla on 30 000 euroa sijoittaa asuntoon, hän saa lisäksi 70 000 euron pankkilainan, joka tarkoittaa sitä että sijoittajalla on 30 000 euron panostuksella 100 000 euron sijoitus. (Orava & Turunen 2013, 37–38.)

Lisäksi asuntomarkkinoilla on huomattavasti helpompaa erottautua kuin osakemarkkinoilla. Tunnetuimpia osakkeita seuraa todella moni sijoittaja ja näin ollen markkinoita on vaikea päihittää. Asuntosijoittajia sen sijaan on huomattavasti vähemmän kaupunkia kohden. Markkinoilla on ammattimaisia tahoja, kuten Sato ja VVO, mutta he eivät ole kiinnostuneet yksittäisistä asunnoista, joten he eivät kilpaile samoilla markkinoilla. Asuntosijoittajalla on myös huomattavasti isommat mahdollisuudet vaikuttaa sijoituksena onnistumiseen ja tuottoon. Pienillä remonteilla voi saada huomattavasti suuremman vuokratuoton ja asunnon omistaja voi itse valita mahdollisimman hyvän vuokralaisen. (Orava & Turunen 2013, 39.)

Jokaisen asuntosijoittajan tulisi olla perillä asunnon tuloista ja menoista. Vuokratuotto lasketaan näin:

Vuokratuoton laskentakaava

$$\frac{(\text{Vuokra} - \text{hoitovastike}) * 12}{\text{velaton hinta} + \text{remonttikulut} + \text{varainsiirtovero}} * 100 \% = \text{vuokratuotto}$$

Jos sijoittaja maksaa velattoman hinnan sijasta myyntihinnan, tuotto lasketaan seuraavalla tavalla:

$$\frac{(\text{Vuokra} - \text{yhtiövastike}) * 12}{\text{myyntihinta} + \text{remonttikulut} + \text{varainsiirtovero}} * 100 \% = \text{vuokratuotto}$$

KUVIO 2. Vuokratuoton laskentakaava (Orava & Turunen 2013, 57)

Remonttikuluja ei tule jättää huomioimatta. Asuntoa ostettaessa kannattaa selvittää mahdollisimman tarkasti onko taloyhtiön tiedossa remonteja. Myös jos asuntoa ei ole remontoitu lähivuosina, voi esimerkiksi laminaattilattian asentamisella ja maalilla muuttaa asunnon ilmettä merkittävästi, kulujen jäädessä maltilliseksi. Kun asunto on siistin näköinen, siitä saa enemmän vuokratuottoja. Tämän lisäksi on hyvä varautua esimerkiksi kodinkoneiden rikkoutumiseen. Asuntojen hoitovastike on ollut vuonna 2011 keskimäärin 3,43 euroa neliöltä, mikä ei kerro ihan koko totuutta talonyhtiön kuluista. Taloyhtiöt kattavat

nimittäin osan hoitokuluista käyttökorvauksilla ja vuokratuloilla, varsinkin kaupungeissa on usein liikehuoneistoja joista taloyhtiö saa vuokratuloa. Isännöintiliiton hallituksen puheenjohtajan Jari Porthénin mukaan hoitovastike vastaa yleensä taloyhtiön hoitokuluja, remonteihin ei yleensä säästetä etukäteen, sillä esimerkiksi pois muuttavat asunnon omistajat haluavat harvoin maksaa muiden pussiin ylimääräistä. Porthén kehottaakin mieluummin tutkimaan hoitokuluja kuin hoitovastiketta. (Orava & Turunen 2013, 57–59.)

Asuntosijoittajan ostaessa asuntoa kannattaa myös miettiä asunnon ikää, haluaako ostaa uuden asunnon, jossa ei tarvitse hetkeen miettiä remontteja mutta vuokratuotot saattavat jäädä alhaisemmaksi korkeammasta hankintahinnasta johtuen. Vai ostaisiko mieluummin vanhemman joka on remonttialttiimpi, mutta jossa on yleensä suhteessa parempi tuotto. Viemäriputket kestävät keskimäärin 47 vuotta, ja yleensä jos asunto on vanha, kannattaa mieluummin ostaa vasta putkiremontin jälkeen sillä remontin hinta ei ikinä lisäännny suoraan asunnon arvoon. Kuitenkin jos sijoittaja löytää houkuttelevan vanhemman asunnon, hän voi ostaa kohteen esimerkiksi viideksi vuodeksi ja myydä sitten pois hyvissä ajoin ennen isoja remontteja. (Orava & Turunen 2013, 60–61.)

Jos sijoittaja on päätenyt ostamaan sijoitusasunnon, on hyvä tietää miten pystyy hyödyntämään verovähennyksiä asunnon kuluista. Vuokratulo on siis pääomatuloverotuksen alaista, ja vuonna 2014 pääomatuloverokanta on 30 prosenttia ja yli 40 000 euron tuloista 32 prosenttia. Sijoittajan on hyvin tärkeää pitää kirjaa kaikista sijoitusasuntoon liittyvistä kuluista, sillä ne voi vähentää joko vuokratulosta tai myyntivoitosta. Tällaisia kuluja ovat esimerkiksi remonttikulut, uudet kodinkoneet, uudet kiinteät kalusteet tai vaikkapa osallistuminen maksulliseen asuntosijoittamista käsittelevään koulutukseen. Myös suoraan asuntoon liittyvät juoksevat kulut ovat vähennyskelpoisia, näihin kuuluvat muun muassa vesimaksu ja yhtiövastike. Sijoitusasunnon sijaitessa kauempana saa sijoittaja vähentää matkakorvaukset 0,25€ kilometriltä (vuonna 2013), puolipäivärahan jos käyntiin menee yli kuusi tuntia joka on 17 euroa ja kokopäivärahan joka on 38 euroa jos käynti kestää yli 10 tuntia (vuonna 2013). Remonttikuluissa suosittelen perehtymään hieman verotukseen paremmin sillä niiden merkitseminen on hieman hankalampaa. (Orava & Turunen 2013, 255–257.)

Vielä muutama vinkki asuntosijoittamiseen:

- **Alihintaiset kohteet.** hyvä vuokratuotto ja vakuusarvoa nostamalla sijoittaja saa lisää lainaa minkä avulla voi maksimoida tuoton.
- **Velkavivun käyttö.** Vaurastuminen on valitettavasti hidasta jos sijoittaja käyttää pelkästään omaa rahaa. Sijoittajan tulee kuitenkin muistaa että väärin käytettynä velkavipu voi aiheuttaa suurta vahinkoa. Kannattaa hyödyntää mikäli saa korkotasoon suhteutettuna hyvää vuokratuottoa.
- **Vakuusarvon nostaminen.** Monet karttavat huonokuntoisia asuntoja ja tämän takia ne saattavat olla alihinnoiteltuja. Pienellä pintaremontilla sijoittaja saa kohotettua asunnon yleisilmettä ja nostettua asunnon arvoa.
- **Hanki kumppani ja verkostoidu.** Kumppanin kanssa toimiessa voi jakaa huonot ja hyvät ideat toisten kesken ja myös tällä tavalla riski on yhteinen. Sijoittajan kannattaa myös tutustua paikallisiin asunnonvälittäjiin joiden kautta voi päästä käsiksi asuntoihin ennen niiden markkinoille tuloa.
- **Käytä hyödyksi lyhennysvapaita.** Kun on aika ostaa uusi sijoitusasunto, voi pankista pyytää lyhennysvapaata joksikin aikaa ja käyttää tavallisesti lainanlyhennykseen menevät rahat uuteen sijoitusasuntoon.
- **Tehosta toimintaa.** Jos sijoittajalla on kumppani, voi sopia että toinen hoitaa yhdessä kaupungissa olevat sijoitusasunnot ja toinen toisessa kaupungissa olevat. Sijoittaja voi myös käyttää hyväksi remonttimiehiä tai vuokranvälittäjiä tarvittaessa.
- **Hyödy osaamisesta.** Kun sijoittaja osaa asuntosijoittamisen perusasiat täydellisesti, hän voi houkutellessa mukaansa asuntosijoittamisesta kiinnostuneen tuttunsa mukaan. Kokenut sijoittaja tarjoutuu etsimään hyvän kohteen ja hoitavansa vuokraamisen, uusi sijoittaja hoitaa lainaan

tarvittavat lisävakuudet ja kaikki kulut jaetaan puoliksi. Molemmat hyötyvät.

- **Asu vuokralla.** Asuntosijoittajan ei kannata asua omistusasunnossa. Jos sijoittaja käyttää omistusasuntoon menevän rahan sijoitusasuntoihin, hän saa paljon paremman tuoton ja lisäksi korkojen vähennyskelpoisuus on suurempi sijoitusasunnoissa kuin omistusasunnossa.
- **Pidä rahaa säästössä.** Parhaat tuotot tehdään ostaessa eikä myydessä. Sijoittajan pitää ostaa silloin kun muut eivät uskalla. Sijoittajan tulee iskeä laskusuhdanteessa.
- **Ole ajoissa.** Etsi asuntoja kaupungeista ja kaupunginosista missä valtavirta ei vielä ole. Trendikkäät asuinalueet vaihtelevat varsinkin suurissa kaupungeissa silloin tällöin joten sijoittajan on syytä pitää silmät ja korvat auki. (Orava & Turunen 2013, 263–265).

3. SIJOITUSSTRATEGIOITA

Olen halunnut syventyä enemmän osakkeisiin, ja lukuisista sijoitusstrategioista käyn läpi arvo-osakkeet, kasvuosakkeet, osinkostrategian, Buffettismin ja päiväkaupan. Valitsin nämä seuraavin perustein. Arvo-osakkeet ovat mielestäni vaikuttaneet ehkä vähän tylsiltä ja hidastempoisilta, ja olen jopa luullut että arvo-osakkeilla tulot jäävät kaikista huonoimmiksi! Mieleni on muuttunut tutustuttuani tarkemmin niihin. Kasvuosakkeet sen vuoksi, että mielikuvissani niillä on tehty suuret voitot, välillä uutisista muistan lukeneeni näistä onnekkaita äkkirikastuneista ihmisistä, jotka ovat vain ostaneet osakkeita oikeaan aikaan, helppoa, vai onko? Osinkostrategiasta ja Buffettismistä en ollut kuullut laisinkaan, mutta mielenkiinto heräsi heti kuin kuulin niistä. Kuka ei haluaisi oppia sijoittamaan niin kuin maailman menestynein sijoittaja? Viimeisenä valitsin mukaan päiväkaupan, joka oli mielikuvissani toinen tie ”helppoon” rahaan. Ajattelin että riittäisi kun hieman seuraisi pörssikursseja ja ostaisi kun kurssi olisi vähän matalampi kuin aiemmin, ja möisi vastaavasti heti kurssin noustessa. Totuus paljastui hieman toisenlaiseksi.

3.1 Arvo-osakkeet

Arvo-sijoittaminen perustuu siihen, että pyritään löytämään väärin hinnoiteltuja osakkeita. Usein kuulee sanottavan että osakemarkkinat ovat tehokkaita koska informaatiota on saatavilla niin paljon, että markkinoita on lähes mahdotonta voittaa. Tehokkaiden markkinoiden teoria toimisi ehkä moitteettomasti jos sijoituspäätöksen tekijöinä ei olisi tavallisia ihmisiä, joiden ratkaisut perustuvat myös tunnepohjaiseen ajatteluun. Päätöksentekoon sekoittuu väistämättä harkinnan ja järjenkäytön lisäksi ennakkoluuloja, tämän takia yksikään arvosijoittaja ei usko että markkinat olisivat tehokkaita tai että markkinat olisivat aina oikeassa. Maailman menestynein arvosijoittaja on Warren Buffett, joka on ollut pitkään maailman yksi rikkaimmista henkilöistä. Buffettia käsittelemässä luvussa alempana. (Lindström 2007, 12–13.)

Osakkeiden hankinta pelkästään siinä toivossa että kurssi nousisi lähiaikoina, ei ole vakavasti otettavaa sijoitustoimintaa vaan kurssikeinottelua. Harvassa ovat sijoittajat jotka ovat rikastuneet ostamalla ja myymällä osakkeita. Huomattavat sijoitusvarallisuudet ovat syntyneet, kun on uskallettu poiketa valtavirran uskomuksista, minimoitu riskiä arvioimalla

yrittäjien tavoin osakkeen todellista arvoa, noudatettu kurinalaisesti omaa sijoitusstrategiaa ja hyödynnetty pörssin pitkän aikavälin trendiä. Nämä kaikki ovat arvosijoittajan keskeisiä periaatteita. Arvosijoittamisen kiehtova piirre on että yritysvalikoima muuttuu jatkuvasti, kun pörssiosakkeiden suhteelliset hinnat muuttuvat toisiinsa nähden. Esimerkkinä Nokia ja Rautaruukki, Nokian osake maksoi vuonna 2000 reilut 60 euroa. Se oli yksi kalleimmista kasvuosakkeista, ja odotukset olivat suuret. Viitisen vuotta myöhemmin kurssi oli enää vain neljäsosa, vaikka kannattavuus oli edelleen erinomainen ja tasesubstanssi oli noussut huomattavasti. Nokia ei vielä tuossakaan vaiheessa ollut arvo-osake, mutta kehitys oli kuitenkin oikeaan suuntaan. (Lindström 2007, 22–23.)

Rautaruukki puolestaan oli täysiverinen arvo-osake vuonna 2000. Kurssi oli vuoden lopussa 3,82 euroa, joka oli vain 61 prosenttia osakekohtaisesta omasta pääomasta. Yhtiötä pidettiin tylsänä, eikä melkein kukaan ollut siitä kiinnostunut. Rautaruukki täytti siis täydellisesti arvosijoituksen kriteerit, kaikkien hylkäämä osake joka ei ollut muodissa. Seitsemän vuotta myöhemmin tiedämme, että Rautaruukki olisi ollut pörssin paras sijoituskohteeksi vuonna 2000. Kurssi oli heinäkuuhun 2007 mennessä 12-kertaistunut ja osinkoja oli maksettu yhtä vuotta lukuun ottamatta joka vuosi. Mutta vuonna 2007 Rautaruukki ei enää ollutkaan arvo-osake, vuoden 2006 lopun osakekohtainen oma pääoma oli 13,26 euroa. Siihen nähden osakekurssi oli lähes nelinkertainen. (Lindström 2007, 23–24.)

Kasvuosakkeita kutsutaan usein *glamour*-osakkeiksi. Ne edustavat muodissa olevia yhtiöitä joita kaikki haluavat omistaa. Sellaisilla yhtiöillä katsotaan olevan loistava tulevaisuus ja ne toimivat lennokkailta aloilla. Ylikysyntä kuitenkin johtaa ylihintaan, ja kurssinousu vaatisi kysynnän jatkuvaa kasvua, jota tuskin nähdään kun koko sijoittajakunta on jo osakkeen kimpussa. Arvo-osakkeet taas harvemmin herättävät minkäänlaisia intohimoja, usein niitä pidetään Rautaruukin tapaan tylsinä. Sijoittajalauman poissaolo johtaa kurssin liiallisen laskuun, jolloin arvosijoittaja iskee. Mitä yksimielisempi sijoittajakunta on, sitä rajummin pörssikurssi ampuu yli. Kysynnän ja tarjonnan tasapaino horjuu yhtä lailla *glamour*-osakkeiden kuin halveksuttujen arvo-osakkeiden kohdalla. Toisista tulee ylihintaisia ja toisista alihintaisia. Mitä enemmän yhtiötä väheksytään, sitä suuremmalla todennäköisyydellä siitä tulee mahtava sijoituskohteeksi, tosin sillä varauksella että yhtiön perusasiat ovat kunnossa. Myös tuhoaan kohti menevän yhtiön osakkeet saattavat näyttää halvoilta, arvosijoittajan tulee siis olla tarkka. (Lindström 2007, 24–25.)

Mikä merkitys kansantalouden kehityksellä on sijoitustoimintaan? Talouspolitiikan tavoitteena on tasata suhdannekiertoa siten että matalasuhdanteen aikana yritetään elvyttämään taloutta ja korkeasuhdanteen aikana yritetään hillitä talouskasvua ylikuumenemisen välttämiseksi. Euron käyttöönoton myötä päätösvalta on siirtynyt kansalliselta tasolta pääosin Euroopan keskuspankille, tämä koskee erityisesti korkotasoa koskevia ratkaisuja. Yksinkertaisesti korkopolitiikan perustavoitteena on, että korkeasuhdanteen aikana korkotasoa nostetaan jotta leikattaisiin kulutuskysyntää ja yritysten intoa turvautua luottorahoitukseen. Liian voimakas kysyntä voimistaa inflaatiopaineita etenkin silloin, kun yritykset toimivat tuotantokapasiteettinsa äärirajoilla. (Lindström 2007, 33–34.)

Kun talouskasvu heikkenee, se näkyy Suomessa ensin vientituotteiden kysynnän heikentymisenä ja huonossa tapauksessa myös vientihintojen laskuna. Globalisaation seurauksia on maiden kohtalonyhteyden tiivistyminen, joten talouskasvun hidastuessa Suomelle tärkeissä vientimaissa heijastuu meille nopeasti. Maailmantalouden kannalta ratkaisevassa asemassa on dollarin kurssikehitys. Dollari on edelleen keskeinen laskutusvaluutta, ja kansainvälisillä suomalaisyrityksillä on usein toimintaa Amerikassa. Matalasuhdanteen alkaessa pyritään aloittamaan korkoelvytys, jotta saataisiin lisättyä kulutuskysyntää ja rohkaistaisi yrityksiä ottamaan lainaa esimerkiksi kotimaisiin investointeihin joka helpottaisi työllisyyttä. Suhdannekäännös alkaa Suomen kaltaisessa vientimaassa viennin elpessä. Sijoittajan, ja erityisesti arvosijoittajan, kannattaa yleensä tehdä osakeostoja silloin kun suhdanteet kääntyvät nousuun. Kurssitaso on tuolloin yleensä edullinen ostajalle, ja edessä häämöttää pitkä nousu. Korkotason nousukaan ei jäähdytä taloutta kovin nopeasti, sillä monet investoinnit ovat yhä kesken ja kuluttajatkin saattavat reagoida hitaasti. (Lindström 2007, 34–36.)

Arvosijoittamisen katsotaan syntyneen 1920-luvulla kun Benjamin Graham alkoi hoitaa asiakasvaroja. Hänet tunnetaan muun muassa ”arvosijoittamisen isänä” ja ”sijoitustutkimuksen isänä”. Hän toimi 30 vuotta sivutoimisena rahoituksen opettajana Columbia Universityssä vuodesta 1926, ja monesta hänen oppilaistaan tuli myöhemmin tunnettuja sijoittajia ja arvopaperialan ammattilaisia, kuuluisin heistä lienee Warren Buffett. Graham kehitti *screening* termillä tunnetuksi tulleen seulontamenetelmän, jolla hyvät sijoituskohteet seulotaan huonoista. Tässä esimerkki mitkä ehdot tulee täyttyä:

- Tulostuoton (P/E-luvun käänteisluku) tulee olla vähintään kaksinkertainen riskittömän pitkään korkoon verrattuna.
- P/E-luvun tulee olla enintään 40 prosenttia pörssin edellisten viiden vuoden keskimääräisestä P/E-luvusta.
- Osinkotuoton tulee olla vähintään kaksi kolmasosaa pitkien yrityslainojen korosta.
- Osakekurssin tulee olla enintään kaksi kolmasosaa tasesubstanssista, josta on vähennetty muun muassa *goodwill*(yrityksen aineeton arvo).
- Yrityksellä tulee olla velkaa vähemmän kuin omaa pääomaa.
- Osakekohtaisen tuloksen kasvu viimeisen 10 vuoden aikana tulee olla keskimäärin yli seitsemän prosenttia.
- Viimeisen 10 vuoden aikana yrityksellä saa olla enintään kaksi tulosheikennystä. (Lindström 2007, 44–45.)

Kuten jo todettiin, teoria markkinoiden tehokkuudesta ei täysin pidä paikkaansa, jossa sijoittajien tunteilu eli markkinapsykologia vaikuttaa todella paljon ainakin lyhyellä aikavälillä. Teorian mukaan pörssikurssi heijastaa aina kaikkea markkinoilla olevaa tietoa yhtiöstä tai markkinoista, näin ollen kenenkään ei pitäisi onnistua pitkällä aikavälillä onnistumaan muita paremmin osakemarkkinoilla. Niin kuin jo aiemmin totesin, sijoituspäätöstä ohjaavat älyn ja rationaalisen käyttäytymisen lisäksi myös tunteet. Sijoittajat saattavat toimia hämmästyttävän lyhytnäköisesti, mikä tarjoaa mielenkiintoisia ansaintamahdollisuuksia. Vastavirran sijoitusstrategia perustuu täysin siihen että mennään markkinoita vastaan. (Lindström 2007, 59–60.)

Aikoinaan tutkijat olettivat että arvo-osakkeiden muita osakkeita parempi kokonaistuotto johtuu keskimääräistä isommasta riskistä. Tämähän olisi loogista, sillä yleensä ajatellaan että tuottoa ei voi nostaa ilman vastaavaa riskinoton lisäystä. On kuitenkin osoitettu että arvo-osakkeille lasketut riskimittarit; tuoton vaihtelu tai salkun arvonmuutosten vaihtelu (volatiliteetti), ovat alhaisemmat kuin markkinoilla keskimäärin. Myös kielteisten yritys uutisten yhteydessä arvo-osakkeet laskevat keskimäärin vähemmän kuin otetaan huomioon kaikki osakkeet. Yhdessä suhteessa tutkijat ovat kuitenkin todenneet, että arvoyhtiöihin liittyy keskimääräistä enemmän riskiä. Amerikkalaiset Eugene F. Fama ja

Kenneth R. French osoittivat vuonna 1996, että arvoyhtiöt olivat keskimäärin velkaantuneempia kuin kasvuyhtiöt, ja samaan lopputulokseen päätyi myös kolme Albanyn yliopiston tutkijaa (Chistophere Faugère, Hany A. Shawky ja David M. Smith) vuonna 2005. Tutkijat päättelivät, että rahoitusrakenteen velkavetoisuus hinnoitellaan alennuksena arvoyhtiöiden pörssihintoihin. (Lindström 2007, 84–85.)

On hyvä myös muistaa että kaikki edullisilla tunnusluvuilla varustetut osakkeet eivät ole hyviä sijoituskohteita. Osakkeen halpaan hintaan voi olla hyviä syitä. Pahimmassa tapauksessa yhtiötä voi olla uhkaamassa konkurssi. Yksi tavanomainen riski arvosijoittamisessa on se, että menneisyudessa heikosti kehittynyt yhtiö, pärjää huonosti jatkossakin. Toivoa ei kannata menettää siinä tapauksessa jos heikosti menestyvä yritys toimii sellaisella alalla jolla muut menestyvät. Heikko tulos voi osin johtua heikosta johdosta. Tällöin johdon vaihtuminen voi auttaa tilannetta hyvinkin paljon, tosin sitä voi joutua odottamaan. (Lindström 2007, 85.)

3.2 Osinkostrategia

Seppo Saarion on kirjassaan *Saarion sijoituskirja – Miten sijoitan pörssiosakkeisiin* koonnut loppuun sata ikivihreää pörssivinkkiä. Ensimmäinen vinkki on: ” Osakkeen arvonnousun peruste on kasvava osingonjako.” Osa sijoittajista etsii keskeisesti sellaisia yhtiöitä, jotka maksavat osinkoa vuosi vuodelta enemmän. Liiketaloustieteessä on kehitetty osakkeen arvostusmalleja, joissa osakkeen arvon määräytymistä selitetään osingon perusteella ja tunnetuin näistä on Gordonin malli. Usein osingonjakopolitiikka määritellään osuutena tuloksesta, esimerkiksi niin että osinkoina jaetaan puolet tilikauden voitosta. Jos yritykselle pystytään luomaan arvio tulorahoituksesta ja tuloksen vastaisesta kehittymisestä, auttaa osingonjakopolitiikan tunteminen myös tulevaisuuden osinkojen arvioinnissa. (Leppiniemi 2008, 38.)

Osingonjakopolitiikan ilmoittamista pidetään tärkeänä sijoittajasuhteiden hoidon välineenä. Yleisesti odotetaan, että yritys informoi tilinpäätöksen, vuosikertomuksen ja strategian ohella myös osinkopolitiikan. Suurin osa pörssiyhtiöistä ilmoittaa tämän. Jos mainintaa osinkopolitiikasta toimintakertomuksesta ei löydy, yhtiö ei joko maksa osinkoa, tai mitään osingonjakopolitiikkaa ei ole. Joskus osingoista ollaan niin paljon eri mieltä yhtiön sisällä,

että sijoittajakin miettii mihin sitä onkaan tullut sijoitettua. Viking Linen tapahtumat keväällä 2006 olivat vähintäänkin erikoiset. Viking Linellä olisi edellytykset kansanosakkeeksi, ja se voisi tarjota monelle mahdollisuuden matkata omalla laivalla. Tämä lujittaisi sekä osakkeen, että myös matkojen ostamista. Kansanosakkeesta tulisi kuitenkin saada osinkoa ja sen osalta pitäisi myös tietää yhtiön toimintatavat ja pyrkimykset siltä osin, mutta Viking Linestä ei tiedä. Viking Line on ollut ennen vuotta 2006 hyvä osingonmaksaja; osingon osuus on vaihdellut Viking Linen tuloksesta seuraavasti:

TAULUKKO 5. Viking Linen maksamat osingot. (Leppiniemi 2008, 39)

Vuosi	Osingon osuus tuloksesta	Vuosi	Osingon osuus tuloksesta
2002	7 %	2005	83 %
2003	72 %	2006	0 %
2004	137 %		

Viking Linen tavoite on olla koko kansan laivayhtiö. Sillä olisi myös potentiaalia tulla koko kansan laivayhtiöksi, mutta siltä puuttuu selkeä sijoittaja- ja osinkopolitiikka. Viking Linellä oli keväällä 2007 hallituksen voitonjakoehdotuksessa seuraava, hyvin harvinainen, lause: ”Hallitus esittää äänestyksen jälkeen, ettei osinkoa jaeta tilikaudelta, ja että emoyhtiön voitto 8 463 495, 56 euroa jätetään voittovarojen tilille.” (Leppiniemi 2008, 39.)

Osingon maksaminen on yksinkertainen tapahtuma, yrityksen johto tekee esityksen yhtiökokoukselle maksettavan osingon määrästä ja yhtiökokous joko hyväksyy tai muuttaa sen. Osinkoa ei tule maksaa omistajille niin paljon, että yhtiön maksuvalmius vaarantuu. Kun osingon määrästä on päästy sopuun, yhtiö maksaa omistajille heidän omistusosuuksiaan vastaavan määrän osinkoa. Osinkojen maksulle on löydetty useita syitä, yksi on se, että yhtiön on parempi jakaa varat omistajille, sillä he voivat saada niillä parempaa käyttöä. Jos varat jäävät ”ylimääräisenä” yhtiön sisälle, on vaarana että johto käyttää ne omiin mukavuuksiin, eikä tuloksen parantamiseen. (Pulli 2010, 6.)

Toinen syy on johdon halu signaloida yhtiön paremmista näkymistä nostamalla osinkoa. Mutta tämän toimenpiteen pitäisi näkyä myös positiivisena kehityksenä markkina-arvossa. Yhtiö voi myös pienentää osinkoa, mikäli tulonäkymät vaikuttavat huononevan. Osinkojen

pienentämistä pidetään kuitenkin markkinoilla erittäin huonona signaalina, ja se näkyy markkina-arvon pienenemisessä. Johto yrittääkin yleensä välttää osinkojen pienentämistä viimeiseen asti tästä syystä. Kolmas syy osinkojen jakoon on se, että omistajat haluavat osinkoja! Sijoittajat näkevät osingon helppona tulovirtana, joka on aina hyvä asia sijoittajalle. (Pulli 2010, 6–7.)

Osinko on ollut jo hyvin pitkään tärkeä osa yritysten voitonjakopolitiikkaa ja samalla omistajien tulonsaantia. On luonnollista ajatella talouskasvun ja uusien yritysten lisäävän yritysten taloudellista voittoa, ja sitä kautta tulonsiirtoja omistajille ja lopulta osinkoja. Uusimmissa tutkimuksissa on kuitenkin havaittu muutoksia osingonjaossa. Vaikka osinkojen kokonaismäärä on kasvanut koko ajan, osinkoja maksavien yritysten suhteellinen määrä on pienentynyt viime vuosikymmeninä huomattavasti. Fama ja French ovat tutkimuksissaan huomanneet, että osinkoja maksavia yrityksiä on selvästi vähemmän nykyään. Vuonna 1978 66,5 prosenttia kaikista yrityksistä (NYSE, AMEX ja NASDAQ) maksoi osinkoa, kun taas vuonna 1999 luku oli enää 20,8 prosenttia. Tämä muutos selittyy osaksi sillä, että vuoden 1978 jälkeen pörssiin on tullut paljon yhtiöitä, jotka eivät ikinä ole maksaneet osinkoa omistajilleen. Näillä yhtiöillä on korkean velan ja oman pääoman suhde, ja paljon investointimahdollisuuksia, mutta pienet voitot. Toinen syy miksi osinkoja maksaa entistä harvempi yhtiö on se, että yhtiöt eivät yksinkertaisesti halua maksaa osinkoja. (Pulli 2010, 11–12.)

Osinkoja maksaa siis entistä harvempi yhtiö, mutta rahamääräinen kasvu on kuitenkin noussut. Tämä viittaa siihen, että osinkoja maksavat yhtiöt ovat kooltaan suuria. Verratessa osinkoja maksavia yhtiöitä ei maksaviin yhtiöihin, on huomattu että osingonmaksu on merkki juurikin yhtiön suuresta koosta. Investointimahdollisuudet vaihtelevat eri osinkoluokissa, ja on havaittu että yhtiöt jotka eivät maksa lainkaan osinkoa kasvavat kaikista nopeimmin. Yhtiöt, jotka eivät maksa osinkoa kasvavat keskimäärin 16,5 prosenttia vuodessa. Taas osinkoa maksavat yhtiöt kasvavat 8,78 prosenttia vuodessa, ja osingon maksun lopettaneet yhtiöt 4,67 prosenttia vuodessa. (Pulli 2010, 12–13.)

Osinkoa maksavat siis suuret yhtiöt, joiden tulot ovat suuremmat kuin investointimahdollisuuksiin tarvittavat varat. Tämä kertoo että osinkoja maksavat ovat kykeneviä hyvään tuloksen tekoon ja kannattavia yhtiöitä. Tarkastellaan hieman vielä

NYSE:n, AMEX:in ja NASDAQ:in yrityksiä kolmessa eri aikaperiodissa. Taulukossa on kaikkien yhtiöiden E/A (tulot ennen veroja/omaisuus) lukuarvot prosenteissa.

TAULUKKO 6. Yhtiöiden tuloksen vertailu osingonmaksun kannalta. (Pulli 2010, 14)

Yritys	1963–1998	1983–1987	1993–1998
Keskiarvo	7,59 %	8,04 %	6,35 %
Maksaa osinkoa	7,82 %	8,37 %	6,88 %
Ei maksa osinkoa	5,37 %	4,90 %	4,30 %
Maksoi ennen	4,54 %	3,89 %	5,13 %

Taulukosta huomaa että osinkoa maksavat yhtiöt saavat kaikissa aikaperiodeissa parhaan tuloksen kannattavuudessa. Taulukko kertoo myös, että aikaisemmin osinkoa maksavilla yhtiöillä ja muilla yhtiöillä on ollut suurempia eroja kannattavuudessa. Kannattavuutta laskettaessa tulee ottaa huomioon, että osinkoa maksavien yhtiöiden suurempi kannattavuus selittyy osaksi sillä, että niiden isoimmat alkuinvestoinnit ovat yleensä jo tehty, joten varoja jää enemmän muuhun. Osingon maksun voi sanoa sijoittajan näkökulmasta olevan merkki pieniriskisestä yhtiöstä. (Pulli 2010, 13–14.)

3.3 Warren Buffett

Yhdysvaltalainen Warren Buffett on useamman kerran maailman rikkaimmaksi rankattu bisnessijoittaja. Ensimmäiset osakkeensa Buffett osti jo 11-vuotiaana, kokeili lähes kaikkia tunnettuja sijoitustekniikoita, kunnes 19-vuotiaana tutustui Benjamin Grahamin kirjaan *The Intelligent Investor*. Buffet perusti ensimmäisen sijoitusyhtiönsä, Buffett Partnershipin. lähipiirinsä kanssa vuonna 1956. Yhtiö purettiin jo vuonna 1969, tosin Warren Buffettin aloitteesta, sillä hänellä oli kiireitä toisen yhtiön, **Berkshire Hathawayn**, kanssa. Lyhyen toimintansa aikana Buffett Partnership kuitenkin tuotti huikeat 32 prosenttia vuodessa ennen kustannuksia. Ensimmäiset 2000 osaketta Berkshire Hathawayltä Buffett osti 7,5 dollarin kappalehintaan. Tämän jälkeen hän halusi saada osake-enemmistön ja osti lisää osakkeita vuonna 1965 hinnan vaihdella 12–15 dollarin välillä. Berkshire Hathaway oli alun perin tekstiilialan yritys, mutta Buffett halusi suunnata yrityksen uusille toimialoille. (Hyttinen 2014, 11–12.)

Berkshire Hathaway alkoi Buffettin johdolla siirtyä kohti vakuutusbisnestä, ja se osoittautui myöhemmin tärkeäksi osaksi Berkshire Hathawayn historiaa. Vakuutustoiminta on kasvanut huomattavasti ja ollut vielä sen lisäksi kannattavaa liiketoimintaa. Berkshire Hathaway on nykyisin jättimäinen vakuutusyhtiö, joka omistaa lisäksi lukuisia muita yhtiöitä pörssistä ja sen ulkopuolelta. Buffettin ollessa yhtiön johdossa Berkshire Hathawayn osakekurssi on noussut yli 200 000 dollariin. Osakkeen vuosituotto on ollut 19,7 prosenttia jo 49 vuoden ajan. Samaan aikaan S&P 500 – indeksin tuotto on ollut 9,8 prosenttia. Buffettin käsitykset riskistä ja hajauttamisesta poikkeavat valtavirrasta täysin, joka selittää suuren osan hänen menestyksestään. Buffett sijoittaa suuriin yhtiöihin ja hänen salkkunsu on hyvin keskittynyt, kaksi asiaa jota sijoitusammattilaiset yleensä kehottavat välttämään. (Hyttinen 2014, 12–15.)

Warren Buffettilla on kaksi sääntöä koskien sijoittamista:

- 1. Älä koskaan häviä rahaa.**
- 2. Älä koskaan unohda ensimmäistä sääntöä.**

Buffettin mukaan sijoittaja ei koskaan häviä rahaa, jos hän ei tee sellaista riskisijoitusta jonka tulevaisuutta ei pysty kohtuullisella varmuudella arvioimaan. Efficient Market Theoryn (EMT) mukaan vallitseva osakekurssi on paras mahdollinen arvio osakkeiden oikeasta arvosta, sillä ammattitaitoisten sijoittajien välinen kova kilpailu hävittää hinnoitteluvirheet nopeasti. Buffett pitää teoriaa markkinoiden tehokkuudesta vääränä, mutta hyödyllisenä itsensä kannalta. Yksi esimerkki väärinhinnoittelusta pörssi-yhtiöstä on Washington Post, jonka osakkeita Buffett osti vuonna 1973. Yhtiön 80 miljoonan dollarin pörssihinta oli kaikkien tiedossa, mutta Buffett arvioi yhtiön vähintään 400 miljoonan dollarin arvoiseksi. Kymmenen vuotta myöhemmin yhtiön pörssihinta oli kaksi miljardia dollaria, ja vuonna 2014 5,2 miljardia, joten sijoitus osoittautui varsin onnistuneeksi. Buffettin kaltainen sijoittaja ostaa kun muut myyvät, laskevien hintojen aikana on helpompi löytää edullista hyvää ostettavaa. (Hyttinen 2014, 19–21.)

Yleisesti vallitsee ajatus että suuria tuottoja voi saavuttaa ainoastaan ottamalla suuria riskejä, mutta Buffett on osoittanut että pitkäjänteinen omistaminen voi oikein toteutettuna olla sekä tuottavaa että turvallista. Buffett on sijoittajana pikemminkin varovainen, hän ei myöskään käytä velkarahaa sijoituksiin. Buffett tarkastelee riskiä myös hieman toisesta näkökulmasta

kuin yleensä riskistä puhuttaessa. Riskejä punnitessa, Buffett pyrkii selvittämään kuinka suuri riski on että tuotot jäävät huonoiksi, eikä sitä, kuinka suuri riski on hävitä sijoittamansa rahat. (Hyttinen 2014, 29–31.)

Korkosijoittaminen ja rahastot ovat huonoja vaihtoehtoja sillä niissä on suhteessa tuottoon, iso riski. Buffettin mielestä suurin osa piensijoittajista pääsisi parhaaseen lopputulokseen ostamalla matalakuluista indeksirahastoa. Hänen mukaansa ne jotka noudattavat tätä neuvoa, saavat suurempaa tuottoa kuin suurin osa sijoitusalan ammattilaisista. Jos sijoittaja haluaa kuitenkin valita salkkunsu itse, Buffettilla on osakepoimintaan muutama tärkeä neuvo. Tavoitteena on ostaa järkevällä hinnalla osa helposti ymmärrettävästä liiketoiminnasta (eli yhtiöstä), jonka tulos kasvaa lähes varmasti seuraavien vuosikymmenten aikana. Sijoitusuralla sellaisia tilaisuuksia tulee eteen vain harvoin, joten silloin kun sellainen tulee, täytyy ostaa reilusti. Mutta sijoittajan tulee kuitenkin pysyä oman osaamisalueensa sisällä. Jos ei ole valmis omistamaan jotakin yhtiötä vähintään kymmentä vuotta, ei kannata ostaa ollenkaan. Salkussa tulee siis olla muutamia yhtiöitä joiden tulos kasvaa väistämättä, ja samalla salkun arvo. (Hyttinen 2014, 40–41.)

Buffettin tapa etsiä uusia sijoituskohteita ei anna arvoa millekään tunnusluvulle, ei osingonjaolle eikä edes liikevaihdon nopealle kasvulle. Buffettin mielestä kurssikehityksellä eikä numeroilla ole mitään merkitystä, vain bisnes ja johtaminen ratkaisevat. Tosin Helsingin pörssistä on hyvin vaikeaa löytää Buffettin sijoituskriteerit täyttävää yhtiötä sillä suomalaisten pörssi-yhtiöiden ongelma on keskinkertainen laatu. Businesssijoittajan kannattaa etsiä yhtiöitä jotka sitovat vain vähän pääomaa, jos yhtiön vuositulos on miljoona euroa, mutta liiketoiminta sitoo pääomaa sata miljoonaa, ei tulos ole kummoinen. Mutta jos tulos onkin saman miljoonan, mutta yhtiön liiketoiminta sitookin vain viisi miljoonaa, on tulos erinomainen. Yksi Berkshire Hathawayn suurista omistuksista on Coca-Cola. Buffett sijoitti yhtiöön 1,3 miljardia dollaria yli kaksikymmentä vuotta sitten, mutta omistaa vieläkin jokaisen tuolloin ostamansa osakkeen. Buffettin mukaan todella hyvien yhtiöiden löytäminen on niin vaikeaa, että niistä kannattaa pitää kiinni ikuisesti. Tutkimusten mukaan sijoittajat käyvät kauppaa osakkeillaan aktiivisesti, ja keskimäärin salkun sisällöstä vaihtuu vuodessa 70 prosenttia. Aktiivinen kaupankäynti kuitenkin vie osan tuotosta ja markkinatrendien seuraaminen altistaa helposti myös virheille. (Hyttinen 2014, 59–85.)

Mitkä ovat sitten Buffettin valintakriteerit? Historiallisten faktojen perusteella yhtiön tulee täyttää seuraavat kriteerit:

1. Yhtiö on tarpeeksi suuri.
2. Kannattavuus on hyvällä tasolla, pysyvästi.
3. Pääoma tuottaa hyvin ja velkaantumistaso on vähäinen.
4. Yritystä johtaa hyvä johtaja.
5. Yksinkertainen liikeidea.
6. Myyntihinta on tiedossa.

Kun nämä asiat ovat kunnossa, on aika arvioida tulevaisuutta. Ainoa tapa suojata sijoitus suurelta riskiltä ja heikolta tuotolta on sijoittaa bisneksiin, joiden tulevaisuuden voi kohtuullisella varmuudella arvioida vuosiksi eteenpäin. Tämä periaate on merkittävin tekijä Buffettin menestyksen taustalla, ja sen takia hänellä on suuret omistukset tavallisia asioita tekevissä bisneksissä. Moni toimiala kasvaa varmasti nopeammin, mutta Buffettin vahvuus on pysyä ennakoitavissa bisneksissä. (Hyttinen 2014, 92–94.)

3.4 Kasvuosakkeet

Kasvuyhtiöt ovat usein nuoria, niiden oman pääoman määrä on pieni ja tilikauden tuloksesta iso osa pyritään pitämään yhtiössä nopean kasvun rahoittamiseksi. Kasvuyhtiöllä tarkoitetaan yhtiötä, jossa sekä liikevaihto että rahamääräinen tulos kasvaa nopeaa toimialan voimakkaan kehittymisen myötä. Yhtiön arvon määräytyessä sen tulevaisuuden kassavirtojen nykyarvona, lienee selvää, että korkea korko alentaa tulevaisuuden tuottojen nykyarvoa. Jos siis korkotaso on sillä hetkellä korkea, on kasvuyhtiön pörssikurssi alhaalla. Kun taas korkokanta on matalalla, muodostuu tulevaisuuden tuottojen nykyarvo korkeaksi ja pörssikurssi kohoaa suhteessa hitaan kasvun yhtiöihin. (Saario 2000, 111.)

Perinteisesti kasvuosakkeisiin sijoittaminen on sijoittamista korkean P/E-luvun osakkeisiin. Oikeampi määritelmä kasvuyhtiöön sijoittamiselle on seuraavanlainen: se on sijoittamista sellaisiin yrityksiin, joiden kasvusta maksettu hinta on pienempi kuin kasvun arvo. Pelkkien kasvuosakkeiden ostaminen, esimerkiksi korkean P/E-luvun perusteella, johtaa valitettavasti pitkällä aikavälillä yliarvostettujen osakkeiden oston. Tämän tosiasian kertovat tilastot. (Puttonen & Kivisaari 1998, 123–124.)

Digitaalisen viestinnän ytimessä toimivat Internet-yhtiöt sekoittivat pakkaa sijoitusmarkkinoilla 1998–1999. Melkein kuin tyhjästä syntyneitä yhtiöitä arvostettiin yhtäkkiä tähtitieteellisesti. Esimerkiksi Internet-hakujärjestelmiä kehittänyt Yahoo! Inc., jonka liikevaihto oli vuonna 1998 86 miljoonaa dollaria, oli kesällä 1999 markkina-arvoltaan 29 800 miljoonaa dollaria! Kun pörssiin listautuu yhtiö kokonaan uudelta toimialalta, ei voida edellyttää että sitä arvioidaan tavanomaisilla mittareilla. Sijoittaja joka päättää sijoittaa tällaiseen yhtiöön, osallistuu enemmän vedonlyöntiin uuden teknologian puolesta. Jos sijoittajan näkemys osuu oikeaan ja hän on onnistunut sijoittamaan oikeaan yhtiöön, palkitaan hänen sijoituksensa ruhtinaallisesti. (Saario 2000, 112–117.)

Teknokupla oli kuitenkin surullisen kuuluisa esimerkki siitä, miten kasvuosakkeista saattoi saada satumaisia tuottoja. Ainoa kompastuskivi oli siinä, että harva osasi luopua osakkeistaan ajoissa. Kokemus osoittaa, että mitä enemmän osakekurssi nousee, sitä innokkaammin yhtiöön sijoitetaan. Mikään ei tunnu riittävän sijoittajalle, joka kuvittelee että mitä kauemmin osakkeita pitää, sitä isompi voitto tulee olemaan. Samalla mieleen hiipii pelko, mitä jos myykin osakkeet liian aikaisin. Tämä selittää sen, miksi Nokian vuonna 1991 alkanut kurssinousu huipentui vasta vuonna 2000 käsittämättömään markkina-arvoon. Yhtiön markkina-arvo oli tällöin yli 300 miljardia euroa, huippukurssin ollessa 65 euroa. Vertailun vuoksi Helsingin pörssin kaikkien 136 yhtiön yhteen laskettu arvo oli kesäkuussa 2007 247 miljardia euroa. Sijoittajat oppivat, että Nokian osakkeiden myynti oli aina virhe, eikä lopuksi uskallettu jäädä kyydistä lainkaan vaikka kurssi syöksyi alas. Tällä hetkellä Nokian osakkeen hinta on 6,06 € (Kauppalehti 2015.) (Lindström 2007, 121–122.)

Chan ja Lakonishok (2004) esittivät Financial Analysts Journalin numerossa mielenkiintoisia lukuja teknokuplan ajoilta. He seurasivat amerikkalaisten suuryritysten osakekurssin kehitystä Russell Top 200 – indeksillä, joka kuvaa markkina-arvoltaan 200 suurimman yhtiön pörssinoteerauksia ja kattaa 68 prosenttia amerikkalaisten pörssien markkina-arvosta. Russell 3000 – indeksi taas käsittää 3000 suurinta yritystä, ja kattaa 98 prosenttia amerikkalaisista pörssimarkkinoista. Kun Russell 3000 – indeksistä jätetään pois 1000 suurinta yritystä, saadaan ”pienyritysten” Russell 2000 – indeksi. Chan ja Lakonishok laskivat keskimääräisen vuotoisen kokonaistuoton arvo- ja kasvuosakkeille, kasvuosakkeille erinomaiselta ajanjaksolta 1996–1999 ja pidemmältä, vuodet 1986–2002 käsittävältä ajanjaksolta. Keskimääräistä kurssikehitystä kuvaamaan valittiin Standard & Poor’s 500 –

indeksi. Luvut osoittavat että vuodet 1996–1999 olivat loistavaa aikaa sijoittaa kasvuyrityksiin. Huomionarvoista on sekin, että kasvuosakkeilla on huomattavasti korkeampi riski kuin arvo-osakkeilla.

TAULUKKO 7. Arvo- ja kasvuosakkeiden keskimääräinen vuosituotto USA:ssa, prosenttia. (Lindström 2007, 122–123.)

	Russell Top 200		Russell 2000		S & P 500 – indeksi
	Kasvu %	Arvo	Kasvu %	Arvo	
1996–1999	33,32	22,18	16,16	10,18	26,42
1986–2002	10,42	11,82	5,32	10,92	11,50

Vaikka kasvuosakkeet ovatkin pitkällä aikavälillä heikompi tuottoisia kuin arvo-osakkeet, on niillekin aikansa ja paikkansa. Jokaisessa pörssissä on ajanjaksoja, jolloin olisi kannattanut sijoittaa kasvuosakkeisiin. Tässä suhteessa tunnuslukuista, ja etenkin P/B-luvusta on hyötyä. Mitä suurempi ero arvo- ja kasvuosakkeiden tasesubstanssin arvostuksessa on, sitä enemmän kannattaa karttaa kasvuyhtiöitä. Jos taas ero on hyvin pieni, saattaakin olla että kasvuosakkeet ovat hetkellisesti aliarvostettuja. Joskus voi käydä niinkin, että kasvuosake muuttuu hinnoittelunsa puolesta arvo-osakkeeksi. Yksi esimerkki on lentoliikenne, joka on kasvanut räjähdysmäisesti viime vuosikymmenten aikana. Siitä huolimatta lentoyhtiöiden kannattavuus on surkeaa lähes kaikkialla maailmassa. (Lindström 2007, 121.)

Mohanram oli Toronton yliopiston kirjanpidon professori, ja kun Joseph D. Piotroski esitteli oman menetelmänsä arvo-osakkeiden seulontaan vuonna 2000, Mohanram innostui. Hän halusi kokeilla pystyykö samanlaisella menetelmällä seulomaan myös hyvät kasvuosakkeet huonoista. Mohanram, Piotroskin tapaan, perusti tutkimuksen yritysten kirjanpitoon. Hän halusi selvittää, löytyykö sieltä samanlaisia tekijöitä, joista pystyisi ennustamaan kasvuosakkeen menestystä tulevaisuudessa? Mohanram kehitti oman pisteytysjärjestelmän, ja antoi sille nimen **G_SCORE**. Jokaisesta kohdasta voi saada nollan tai ykkösen, ja pisteytyksessä on kahdeksan kohtaa. Korkein pistemäärä on siis 8 ja matalin 0. Kohdat on ryhmitelty kolmeen eri kategoriaan, ja kohdat ovat seuraavat:

Kannattavuus (Signals based on Earnings and Cash Flow Profitability)

1. ROA (Return On Assets, kokonaispääoman tuotto eli tuotto prosentti) korkeampi kuin toimialan mediaani
2. Kassavirran ROA korkeampi kuin toimialan mediaani
3. Toiminnan kassavirta on suurempi kuin nettotulot

Kasvun yliennakointi

4. Tuloksen vaihtelu toimialan mediaania pienempi
5. Myynnin kasvun vaihtelu toimialan mediaania pienempi

Panostus tulevaan

6. Tuotekehitys toimialan mediaania korkeampi
7. Pääomamenot toimialan mediaania suuremmat
8. Mainostaminen toimialan mediaania suurempaa

Tätä menetelmää käytettäessä tulee aina arvioida yrityksiä yhden toimialan sisällä. Korkean pistemäärän yrityksiä ovat sellaisia, joiden G_SCORE on 6,7 tai 8. (Havia 2015.)

3.5 Päiväkauppa

Päiväkaupasta tulee varmasti monelle mieleen elokuvista tutut kohtaukset, ne joissa meklarit huutavat kilpaa pörssin avautuessa. Nykyään iso osa New Yorkin pörsseissä käydyistä päiväkaupoista tehdään High Frequency Trading-yritysten toimesta. Kaupat kestävät yleensä millisekunneista muutamaan minuuttiin, ja kauppojen nopeuden vuoksi moni päiväkauppias on joutunut lopettamaan. Parhaat voivat tosin edelleen löytää voitollisia strategioita markkinoilta. (Sijoitustieto 2015.)

Päiväkauppaa tekevät sijoittajat, *traderit* eli treidaajat, tekevät siis kauppaa yhden päivän sisällä, eikä normaalisti jätä positiota auki yön yli. Voidaankin sanoa, että treidaajat spekuloiivat lyhyellä aikatahtimella ja heidän strategian tulee tuottaa tulosta nopeasti sen jälkeen kun positio on avattu. On olemassa myös niin kutsuttuja ”*swing tradereitä*”, jotka pitävät positiota auki päiviä tai viikkoja. Päiväkaupan tekeminen ei sovi passiiviselle sijoittajalle, sillä markkinoita tulee seurata herkeämättä. Osa treidaajista on rakentanut omat algoritminsa, eli kaupankäyntijärjestelmänsä, joka tekee treidaajan puolesta automaattisesti

kauppaa kun tietyt ehdot täyttyvät. Päiväkauppaan sopii parhaiten osakkeet ja erilaiset johdannaiset. Valitettavan iso osa päiväkaupasta on tappiollisia, mutta sijoittajan tulee muistaa silti pysyä sijoitusstrategiassaan. (Sijoitustieto 2015.)

Miten päiväkauppaa tehdään käytännössä? Kurssien laskiessa päiväkauppias myy osakkeita lyhyeksi, eli *shorttaa* ja noustessa ostaa niin sanotusti pitkäksi, eli *longaa*. (Havia 2009.) Lyhyeksi myynti tapahtuu niin, että päiväkauppias lainaa lyhyeksi myytävän osakkeen (tai rahoitusinstrumentin) välittäjältä, joita ovat muun muassa investointipankit. Hän ei siis osta osakkeita, vaan lainaa niitä. Tämän jälkeen odotuksena on, että osakkeen arvo laskee tulevaisuudessa, ja silloin shorttaaja ostaa itselle nämä arvopaperit ja saa myyntieron voittona. Jos esimerkiksi yhtiö X:n osakkeen kurssi on tällä hetkellä 20€. Shorttaaja haluaa myydä lyhyeksi 50 kappaletta yhtiön osakkeita ja lainaa investointipankki Y:n kautta osakkeet. Shorttaaja saa osakkeet heti myytyä samaan 20 € hintaan ja position arvon on siis 1000 €. Yhtiö X:n osakkeen arvo laskee 10 € per osake, ja shorttaaja päättää sulkea position ja ostaa itselle 50 kappaletta osakkeita 500 € hintaan. Kauppojen toteuduttua hän palauttaa 50 osaketta investointipankki Y:lle, ja siten positio on suljettu. Shorttaajalle on tehnyt 500 € voittoa. Tästä vähennetään vielä investointipankki Y:n perimät kulut, jotka voivat olla esimerkiksi 2 % alkuperäisestä kokonaissummasta. Lyhyeksi myynnistä tuli siis voittoa $500€ - 20€ = 480€$ josta verottaja vie vielä omansa. (Sijoitusvinkki 2015.)

Treidaajan paras työväline on mahdollisimman tehokas kaupankäyntialusta. Ammattilaisten työkalut voivat maksaa useamman tuhannen, mutta on mahdollista löytää alustoja joilla harjoitella. Treidaajalla on myös syytä olla tehokas tietokone sekä useita näyttöjä käytössä, ettei tarpeellinen informaatio pääse livahtamaan ohi. Viivästetyillä hintatiedoilla ei myöskään ole sijaa treidaajan ammatissa, sillä usein osto- ja myyntitapahtumat tehdään silmänräpäyksessä. Reaaliaikainen markkinadata ei ole ilmaista, ja on syytä perehtyä kuluihin eri pörssien välillä. Päiväkauppiaan tulee valita välittäjä huolella, sillä kaikkien välittäjien kaupankäyntialusta ei sovi ollenkaan aktiivista kauppaa tekeville ja sen lisäksi monen välittäjän kaupankäyntikulut ovat liian korkeat. (Sijoitustieto 2015.)

Kaikki pörssit eivät kuitenkaan sovi päiväkaupan tekoon. Tyypillinen päiväkauppias tarkastelee kahta asiaa pörssistä: likviditeettiä ja volatiliteettiä. Likviditeetillä kuvataan arvopaperimarkkinoiden kykyä välittää kauppvoja nopeasti ja tehokkaasti. Jos likviditeetti on pieni, arvopapereiden osto ja myynti saattaa olla vaikeaa. Hyvä likviditeetti taas takaa

isojenkin kauppojen nopean toteutumisen ilman suurta vaikutusta hintatasoon. Volatiliteetillä taas tarkoitetaan markkinan herkkyyttä kurssivaihteluun (Arvopaperi 2015.)

Isompi volatiliteetti tarkoittaa isompaa voittoa, tai tappiota. *Scalping*, eli scalppaus, on yksi suosituimmista strategioista päiväkaupassa. Siinä positio myydään melkein välittömästi kun se muuttuu voitolliseksi. *Fadingissä* shortataan osaketta heti kun kurssi nousee nopeasti ylöspäin. Tämä perustuu oletukseen että, ne ovat yliostettuja, aikaiset ostajat alkavat myymään voitollisesti osakkeitaan ja nykyiset omistajat alkavat pelkäämään rahojensa puolesta. Tämä on hyvin riskipitoinen strategia, mutta se voi olla myös hyvin tuottoisa. *Daily pivots* – strategiassa taas pyritään hyödyntämään pörssin volatiliteettia. Tämä tehdään pyrkimällä ostamaan kun kurssi on päivän alimassa kohdassa ja myymään korkeimmassa kohdassa. *Momentumissa* hyödynnetään uutisia tai pyritään löytämään vahvoja nousevia tai laskevia trendejä, joilla käydään paljon kauppaa. Eräs strategia on ostaa osaketta, kun yhtiö julkistaa positiivisia uutisia, ja kun nouseva trendi hiipuu ja graafi näyttää laskevaa signaalia, osake myydään voitolla. (Kuepper 2015.)

Päiväkauppaajat ovat paljon haavoittuvampia äkkinäisille kurssivaihteluille, kuin esimerkiksi arvosijoittajat. Tämän vuoksi on syytä käyttää hintavahteja. Oman alimman hinnan voi määrittää kahdella tavalla, ensimmäinen on laittaa alin hinta sellaiselle tasolle, joka sopii sijoittajan riskitoleranssiin. Se taso määrittelee mikä on maksimi summa, minkä sijoittaja on valmis menettämään. Toinen tapa on asettaa vahti myymään positio heti jos kurssi kääntyykin eri suuntaan kuin sijoittaja on ajatellut. Päiväkauppiaille on usein myös kolmas sääntö: määrittele mikä on niin henkisesti kuin rahallisesti isoin summa mikä on varaa menettää päivässä. Jos tämä menetys toteutuu, päiväkauppiiaan tulisi pitää loppupäivä vapaata. Kokemattomat päiväkauppiat usein kokevat että heidän pitää saada menetetyt varat takaisin saman päivän aikana ja ottavat sen takia turhia riskejä, joissa on suuri vaara menettää vielä enemmän rahaa. Treidaaminen on vaikeaa, ja moni sijoittaja epäonnistuu siinä. Mutta jos treidaaja onnistuu luomaan voitokkaan strategian, hänellä on mahdollisuus voittaa markkinat, kunhan harjoittelee tarpeeksi ja pysyy strategiassaan. (Kuepper 2015.)

4 OSINKOSTRATEGIA JA BUFFETTISMI

Opinnäytetyön empiirisessä osiossa aion tutkia, mitkä suomalaisista pörssiyrityksistä täyttävät arvosijoittamisen, ja erityisesti Buffettismin, ja osinkostrategian tunnusmerkit. Valitsin nämä kaksi aluetta siksi, että itse uskon, että nämä ovat kaksi hyvää strategiaa pitkäaikaisten osakkeiden ostoon. En koe että pärjäisin päiväkaupassa ikinä, ja kasvuosakkeetkin vaikuttavat mielestäni ainakin vielä, vähän liian hakuammunnalta. Olen kiinnostunut hyvästä tuotosta, mutta en halua käyttää kaikkea aikaani pörssikurssien seuraamiseen, joten sen takia koen että Warren Buffettin sijoitustyyli ja osinkostrategia sopivat minulle parhaiten. Aiemmin työssäni selvisi myös, ehkä hieman yllättäen, että arvo-osakkeilla onkin keskimäärin paras tuotto.

4.1 Osinkostrategiaan syventyminen

Osingoista olisi hyvä puhua enemmän, sillä liian moni sijoittaja etsii osinko-osakkeita vain korkean efektiivisen osinkotuoton perusteella. Kun lasketaan efektiivinen osinkotuotto, se tehdään vertaamalla osakekohtaista osinkoa osakkeen sen hetkiseen yksikköhintaan. Siinä ei sinänsä ole mitään vikaa, mutta se on hieman kapeakatseista. Minä taas tulen etsimään sellaisia yhtiöitä Helsingin pörssistä, joiden osakekohtainen osinko kasvaa vuosi vuodelta, tai ainakin sellaisia, joilla on mahdollisuus tähän. (Oksaharju 2015.)

Osinkoa maksetaan osakekohtaisesti, eli jos sijoittaja omistaa 100 osaketta, hän saa 100 euroa jos yritys päättäisi maksaa 1 euron osinkoa per osake. Osinko maksetaan yhtiön verojen jälkeisestä tuloksesta, mutta koko tulosta ei kuitenkaan yleensä jaeta. Yhtiöstä riippuen tuloksesta jaetaan noin 20–80 prosenttia. Yhtiöt jättävät taseeseensa osan tuloksesta vahvistamaan omaa taloudellista asemaansa ja esimerkiksi investointeihin. Osingonjakopolitiikkoja on varsin erilaisia ja niin kuin jo aiemmin mainitsin, kaikki eivät maksa osinkoa lainkaan. Yleensä yhtiöt jotka eivät maksa osinkoa, ovat melko uusia ja tavoittelevat voimakasta kasvua. Tällaisissa yhtiöissä ajatellaan että investoimalla varat uudestaan saadaan suurempi odotettu tuotto osakkeenomistajille. Yleensä yhtiön osinkopolitiikka selviää yhtiön kotisivuilta. Fortumin osinkopolitiikka on ollut vuonna 2013 seuraavanlainen:

”Fortumin osinkopolitiikan perusta on seuraava:

- Osinkopolitiikka varmistaa, että osakkeenomistajat saavat asianmukaisen korvauksen sijoittamalleen pääomalle. Poliittikkaa tukee yhtiön pitkän aikavälin strategia, joka tähtää osakekohtaisen tuloksen, ja sen myötä osingon, kasvattamiseen.
- Hallitus perustaa osinkoehdotuksensa laaja-alaiselle tarkastelulle, joka kattaa makrotalouden, taseen vahvuudet sekä tulevaisuuden investointisuunnitelmat Fortum Oyj:n tavoitteena on maksaa vakaa, kestävä ja aikaa myöten kasvava osinko, joka on 50–80% osakekohtaisesta tuloksesta ilman kertaluonteisia eriä.”

Osingon kasvusijoittajalle optimaalisia yhtiöitä ovat sellaiset, jotka jakavat tuloksestaan noin 20–60 prosenttia osinkoina. Matala osingonjakosuhte on hyväksi sijoittajille jotka hakevat kasvavaa osinkoa, sillä se mahdollistaa säännöllisen osingon kasvattamisen ja minimoi tuloksen lyhyen aikavälin heilahtelujen vaikutuksen yhtiön osingonmaksukykyyn. (Vuorinen 2013, 8.)

Osinkotuotto lasketaan helposti, mutta sijoittajan on syytä perehtyä lukuun hyvin. Osinkotuotolla lasketaan kuinka paljon yhtiö jakaa osinkona vuosittain prosentteina osakkeen hintaan nähden. Osinkotuotto lasketaan seuraavalla tavalla:

Yhtiö X

Osakekurssi 20€

Vuosittainen osinko 1€

Osinkotuotto(vuosittainen osinko / osakekurssi) = (1 / 20) = 0,05 = 5 %

Osinkotuotto muuttuu aina yhtiön osakekurssin muuttuessa. Jos osakurssi laskee, osinkotuotto nousee ja vastaavasti kurssin noustessa osinkotuotto laskee. (Vuorinen 2013, 8.)

Osingon kasvuprosentti kertoo onko yhtiö nostanut vai laskenut osinkoaan viime vuosina. Tämä tieto on myös tärkeä, sillä se kuvastaa johdon näkemystä yhtiön tulevaisuudesta. Osingon kasvuprosentin ollessa vuoden ajalta positiivinen (esimerkiksi 6 prosenttia), voi

päätellä että osingon tulisi pysymään ainakin samalla tasolla. Vastaavasti negatiivinen kasvuprosentti saattaa viitata yhtiön taloudellisiin vaikeuksiin. Esimerkiksi BP laski osinkoaan 2010, BP:n öljyputken hajotessa, josta seurasi yksi historian pahimmista öljyonnettomuuksista. BP oli tätä ennen kasvattanut osinkoaan joka vuosi, vuodesta 1999 vuoteen 2009. Sijoittajan ei kuitenkaan tule suoraan tyytyä pitkäänkään osingon kasvuputkeen, vaan yhtiön taloudellinen tilanne ja tulevaisuuden näkymät tulee tutkia perusteellisesti ennen sijoituspäätöstä. (Vuorinen 2013, 9.)

Osingon kasvuprosentti lasketaan seuraavasti:

Edellisen vuoden osinko 1,20 €

Tämän vuoden osinko 1,45 €

Yhden vuoden osingon kasvuprosentti (tämän vuoden osinko – edellisen vuoden osinko / edellisen vuoden osinko) = $((1,45 - 1,20) / 1,20) = 0,21 = 21 \%$

Osingon kasvusijoittajan ei tule katsoa pelkästään yhden vuoden osingon kasvuprosenttia, vaan tarkkailla lukuja pidemmältä aikaväliltä, esimerkiksi viideltä tai kymmeneltä vuodelta. Pitkän aikavälin osingon kasvuprosenteilla näkee osingon kasvun trendin, jonka pitäisi olla tasaisesti nouseva. Osingon kasvusijoittajalle hyvä pitkän aikavälin osingon kasvuprosentti on noin 7–15 prosenttia, riippuen yhtiöstä ja sen nykyisestä osinkotuotosta. Jos osinko on kasvanut joka vuosi yli kymmenen vuoden ajan, voi kasvun odottaa jatkuvan tulevaisuudessakin, vaikka poikkeuksia on, niin kuin edellä mainittu BP:n tapaus. (Vuorinen 2013, 9–10.)

Internetistä löytyy useampia seulontatyökaluja mihin voi laittaa oman sijoitusstrategian mukaisia hakuehtoja. Olen käyttänyt pohjana Niklas Vuorisen opinnäytetyössä olevaa kaavaa, mutta olen muokannut sitä hieman. (Vuorinen 2013, 17.)

Tulen käymään läpi Helsingin pörssissä olevia yhtiöitä ja etsin yhtiöitä jotka täyttää seuraavat ehdot:

Efektiiivinen osinkotuotto: yli 3 %

4 vuoden osingon kasvu tulee olla positiivinen

Osingonjakosuhte: alle 80 %

Oman pääoman tuotto: yli 10 %

4 vuoden vuosittainen liikutuloksen kasvun tulee olla positiivinen

P/E luku: alle 20

Nämä kriteerit perustelen seuraavalla tavalla: efektiivisen osinkotuoton olla yli kolme prosenttia sen vuoksi, että osinkotuoton ollessa alle kolme prosenttia, osingoista tuleva kassavirta jää hyvin pieneksi, jolloin osinkostrategian kriteerit eivät täyty. 4 vuoden osingon kasvu tulee olla positiivinen samasta syystä, jos odottaa saavansa vuosittain tuloja osingoista, on hyvä minimoida riski siitä, että yhtiö ei jakaisikaan osinkoa, tai yhtiö pienentäisi osingonjakoa. Kuitenkin pyrin välttämään yhtiöitä, jotka jakavat koko tuloksensa osinkoina, haluan että yhtiölle jää varoja liiketoiminnan kehittämistä varten. Oman pääoman tuottoprosentti on tärkeä luku sen vuoksi, että kyllähän sijoittaja haluaa että yhtiö kykenee tekemään tuottoa investoimilleen rahoilleen. Myös liikutuloksen kasvu on siitä syystä tärkeä tunnusluku osinkosijoittajalle, osinkosijoittaja haluaa että liiketoiminta on jo niin vakaalla pohjalla että se tuottaa joka vuosi. P/E-luvun tulee olla alle 20, jotta osakkeen hinta pysyy kurissa. P/E-lukuhan kertoo kuinka paljon osake maksaa, suhteessa siitä saatavaan tuottoon. Korkea P/E-luku kertoo siitä, että yhtiön pörssikurssin odotetaan kasvavan, ja pitkäaikaisessa osinkostrategiassa ei haeta pikavoittoja.

Luvut lasken seuraavalla tavalla:

Efektiivinen osinkotuotto: osakekohtainen osinko / osakekurssi x 100

Osingonjakosuhde: osakekohtainen osinko / osakekohtainen tulos x 100

Oman pääoman tuottoprosentti: $100 * \text{nettotulos (12 kk)} / \text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin}$

P/E-luku: Osakekurssi / osakekohtainen tulos (Balance consulting.)

4.2 Buffettismiä syventäminen

Aikaisemmin kävi jo ilmi että Warren Buffett sijoittaa yleensä yhtiöihin, jotka eivät sido pääomaa huikeita summia. Buffettin eli ”Omahan Oraakkelin” viisi suursijoitusta ovat **Coca-Cola**, rahoitusalan jätti **Wells Fargo**, tietokoneyhtiö **IBM**, luottokorttiyhtiö **American Express** ja kulutustavarayhtiö **Procter & Gamble**. Wells Fargoa Buffett omistaa

23 miljardilla dollarilla, syystäkin. Yhtiön voittomarginaalit ovat parempia kuin Googlella, Intelillä ja Microsoftilla. Wells Fargolla on yli 70 miljoonaa asiakasta, ja viime vuonna yhtiö maksoi seitsemän miljardin dollarin osingot. (Herala 2015.)

Coca-Colaa Buffett on jo ostanut 400:a miljoonalla dollarilla. Buffett pitää pelkistetystä liiketoiminnasta, ja Coca-Cola on malliesimerkki tällaisesta. Coca-Colan brändiarvo pelkästään on melkein 80 miljardia dollaria, ja juomajätti on kasvattanut osinkoja vuosikymmenten ajan. IBM on yksi Buffettin tuoreempia ostoksia, hän on tehnyt ensimmäiset ostot vuonna 2011, ja sen jälkeen hän on sijoittanut yhtiöön noin 13 miljoonaa dollaria. IBM:ltä Buffettin Berkshire Hathaway saa suuret osingot, mikä on Buffettin mieleen. IBM on myös kasvattanut osinkojaan muutama vuosikymmen vuosittain. American Expressiä Buffett on ostanut ensimmäisen kerran vuonna 1964, ja tämän jälkeen yhtiö on vahvistunut ällistytävät 162 543 prosenttia! Yhtiö on myös nostanut tasaisesti osinkoaan. Procter & Gamblen vuosittainen liikevaihto on noin 84 miljardia dollaria, ja 25 sen brändeistä pystyy yli miljardin dollarin vuosimyyntiin. Vuoden 2009 jälkeen yhtiön osake on vahvistunut yli 100 prosenttia, ja viime 20 vuoden aikana se on kasvattanut osinkoaan 677 prosenttia. Tätä salkkua pidetään vakaana ja tuottavana edelleen. (Herala 2015.)

Buffettin oppien mukaan sijoittava tutustuu ensin itse yhtiöön, ja vasta sen jälkeen itse osakkeeseen. Esittelen vielä 12 Buffettin sijoitusfilosofian mukaista ajatonta sijoitusvinkkiä. Nämä vinkit ovat alun perin Hagstromin (2005) ”The Warren Buffett Way”-teoksesta, mutta niitä on hieman sovellettu, jotta ne sopisivat paremmin myös Suomen markkinoille. Kokonaisuutena Buffettin käyttämät kriteerit liittyvät liiketoiminnan kannattavuuteen, yhtiön johtamisen laatuun, yhtiön kykyyn tuottaa korkeita oman pääoman tuottolukemia ja viimeiseksi osakkeen markkinahinnoitteluun. (Oksaharju 2013.)

1. Onko yhtiön liiketoiminta tarpeeksi yksinkertaista ja ymmärrettävää?

Buffett on sitä mieltä että menestyvä sijoittaja ostaa osuuden yhtiöstä, ei osakkeesta. Tämä yrittäjänäkökulma erottaa pörssisijoituksen lottokupongista. Spekuloija yrittää tehdä voittoa nopealla aikataululla hyödyntäen kurssimuutoksia, sijoittaja sen sijaan pitkällä aikavälillä yhtiön kasvavalla voitonjaolla. Liiketoiminnan tulee olla tavallisen kansalaisen kannalta mahdollisimman helposti ymmärrettävää, ja tästä syystä Buffett suosii kuluttajatuote-yhtiöitä. Osakkeenomistajan kannattaa harkita rajaavansa sijoitussalkkunsu sellaisille toimialoille, joita hän itse kokee ymmärtävänsä parhaiten.

2. Onko yhtiöllä esittää vakaa liiketoimintahistoria?

Buffettin sijoittajastrategian perusta on keskitetyt yhtiövalinnat, jolloin salkunhoidon ja koko sijoitustoiminnan keskeisenä päämääränä on erottautua pörssin yleisindeksin koostumuksesta selvästi. Jos omistaa kaikkea, sijoittaja saavuttaa vain keskimääräisiä tuloksia. Salkkuunsa kannattaa hankkia vain yhtiöitä, jotka on osoittanut kykynsä kannattavaan liiketoimintaan. Buffettin laatu-yhtiö on jo tarkasteluhetkellä kannattava, ei ainoastaan tulevaisuudessa sellaiseksi haluava. Laatu-yhtiöihin sijoittavan kannattaa etsiä liiketoimintoja jotka menestyvät jatkuvasti, ei niitä joilla olisi mahdollisuuksia menestyä. Buffett odottaa pessimististä markkinatunnelmaa, jonka aikana on mahdollista hankkia laatu-yhtiön osakkeita kohtuullisin hinnoin. Kurinalaisuus on pitkän aikavälin sijoittajalle äärimmäisen tärkeää.

3. Onko yhtiöllä ja sen liiketoiminnalla suotuisa pitkän aikavälin kasvunäkymä?

Pitkän aikavälin kohteita tulee olla edellytyksiä kasvaa suhdanteiden yli. Buffett on sitä mieltä, että yhtiö tuottaa vain harvoin erinomaisesti jos sen myynti ei kasva. Säästöjen kautta pystyy elvyttämään hetken, mutta sen jälkeen tulisi hankkia lisää asiakkaita jotka lisäävät tulovirtaa, jotta osingonjaon kasvu olisi pitkällä aikavälillä mahdollista. Jos yhtiön tuote tai palvelu on erityisen haluttu, tai vaihtoehtoisesti tarvittu, sijoituskohteeseen saa Buffettilta lisäpisteitä. Buffettin mukaan on myös toivottavaa että menestystuotteella ei ole identtistä vaihtoehtoa tai halvempaa kopiota markkinoilla saatavilla. Jotta liiketoiminnalla olisi hyvät kasvunäkymät, olisi myös toivottavaa että yhtiö toimisi vapaan markkinatalouden alueella; mitä vähemmän toimintaa rajoittavaa sääntelyä viranomaisten taholta, sitä parempi.

4. Toimiiko yhtiön johto järjen vai tunteen pohjalta?

Menestyvä yritysjohtaja perustaa strategiset ratkaisunsa ja liiketoimintapäätöksensä järkeen. Pitkän tähtäimen osakkeenomistajan tulee ymmärtää, että pörssiyhtiön toimiva johto on avainasemassa yritystoiminnan taseessa olevien verojen hajauttajana. Tämän takia on olennaista, että yritysjohto perustelee merkittävät liiketoimintaratkaisut analyysillä, joka huomioi laadulliset ja numeeriset tekijät. Yhtiön tulee vakuuttaa sijoittaja siitä, että yhtiön päämäärä on omistaja-arvon kasvattaminen.

5. Onko yhtiön johto vilpittömän osakkeenomistajia kohtaan?

Pitkäjänteisen sijoittajan tielle osuu varmasti myös huonoja uutisia omistamastaan yhtiöstä. Tarkkaavainen ja laadukkaasta johdosta kiinnostunut osakkeenomistaja pyrkii havainnoimaan kuinka rehellisesti ja suoraselkäisesti yritysjohto vaikeuksista viestii. Yritetäänkö huonoja strategisia valintoja laittamaan markkinatilanteen syyksi? Tai yritetäänkö huonot uutiset peittämään kertomalla samaan aikaan ruusuista tulevaisuudesta? Menestyvä sijoittaja suosii yritysjohtoa, joka on valmis myöntämään virheensä. Virheelliseksi osoittautuneiden valintojen julkinen tunnustaminen johtaa todennäköisesti myös tilanteiden pikaisiin korjaamisiin, koska asioita ei lakaista maton alle. Buffett löisi verokortin käteen Talvivaaran johdolle, joka kertoo julkisuudessa yhtiön joutuneensa ongelmiin osittain vesisateiden syyksi.

6. Toimiiko yhtiön johto itsenäisesti vai seuraako se kilpailijoita?

Hyvä yritysjohto toimii itsenäisesti ja tekee strategiset linjauksensa järkipohjaiseen analyysiin perustuen. Pitkäjänteisen sijoittajan näkökulmasta on vaarallista, jos yritysjohto seuraa kulloinkin vallitsevaa trendiä ja kopioi kilpailijoiden strategisia liikkeitä. Loistava yhtiö menestyy muita paremmin siksi, että se tekee asioita eri tavoin kuin kilpailijat. Menestyvän yritysjohton tulee kulkea valittua tietä täysin markkinatilanteesta riippumatta. Innovaatiokykyinen ja luova yritys on aina askeleen muita edellä. Itsenäinen ei tarkoita kuitenkaan itsepäistä, Nokian putoaminen kehityksen kelkasta on täydellinen malliesimerkki siitä, miten yritysjohto voi tyriä totaalisesti liiketoiminnan juuttumalla kiinni strategisesti tunnottomana, menettäen elintärkeän kyvyn uudistua.

7. Millainen on yhtiön oman pääoman tuottokyky?

Korkea oman pääoman tuottokyky kertoo yleensä hyvästä sijoituskohteesta. Liiketoiminnan tulisi myös tuottaa vuosi vuodelta kasvavia oman pääoman tuottolukemia. Yhtiön oman pääoman tuottokyvyn kasvaessa, kasvaa myös osakekohtainen tulos. Kohoavaan oman pääoman tuottoon kykenevät yhtiöt ovat yleensä ensiluokkaisia pitkän aikavälin ostokohteita. Myynnin kasvu ei kuitenkaan automaattisesti merkitse tuloskasvua. Jos yhtiön myynti kasvaa, mutta tulos ei, kannattaa sijoittajan arvioida kriittisesti yritysjohton asemaa. Menestyvä salkunhoitaja tarkastelee yhtiön oman pääoman tuoton kehityskaarta, eikä ainoastaan osakekohtaisen tuloksen kasvukäyrää. Analyyttinen osakesijoittaja huomioi myös osakekohtaisen tuloksen (EPS) ja yhtiön taseen oman pääoman tuoton välisen yhteyden. Menestyvä sijoittaja käsittää

että EPS syntyy oman pääoman määrän ja sille saatavan prosentuaalisen tuoton tulosta, eli kertolaskun vastauksesta.

8. Vastaako yhtiön raportoima nettotulos voitonjakokelpoista tulosta?

Buffett esitteli ”owner earnings”-käsitteen kirjeessään sijoitusyhtiö Berkshire Hathawayn osakkeenomistajille vuonna 1986. Buffett esitteli tunnusluvun sen takia, että keskittävän sijoittajan tarpeisiin ei riitä ainoastaan yhtiön itsensä raportoima nettotulos. Owner earnings-käsitteen taustalla on se että sijoittajalle osingonjakokelpoinen tulos ei muodostu tuloslaskelmasta, vaan yhtiön kyvystä luoda rahaa. Buffettin kehottaa kiinnittämään huomion todelliseen rahaliikenteeseen yhtiön tileillä. Keskeisen sijoitustuottonsa osinkovirroista saava sijoittaja ottaa laskelmassaan huomioon tulevat investoinnit, joita yhtiö joutuu tekemään säilyttääkseen nykyisen markkina-asemansa.

Raportoitu nettotulos ei kuvaa tarpeeksi hyvin sitä, mikä osuus yhtiöön sisään tulevasta rahasta kuluu investointeihin. Nämä välttämättömät investoinnit ovat aina pois yhtiön voitonjakokelpoisista rahoista. Buffettin mukaan yhtiön osakkeenomistajan todellinen tulos muodostuu yhtiön ansaitsemista nettokassavirroista. Buffett kehottaa osakkeenomistajaa laskemaan yhteen yhtiön vuotuiset nettokassavirrat liiketoimintojen jäljellä olevalta elinajalta ja diskontata tämä summa riittävällä laskentakorolla. Osakekohtaiseen arvioon yhtiöön todellisesta arvosta pääsee jakamalla laskelman vastauksen yhtiön osakkeiden lukumäärällä.

9. Saavuttaako yhtiö korkeat liikevoittomarginaalit?

Korkea liikevoittomarginaali (voiton merkittävä osuus myynnistä) kertoo Buffettin mukaan yhtiön vahvasta kilpailuedusta. Liikevoittomarginaali, joka on selvästi kaksinumeroinen, tarjoaa tuottomahdollisuuksien lisäksi suojaa: kun taantuma iskee yksittäiselle toimialalle, lisääntyy melkein aina markkinaehtoinen hintakilpailu. Kun hintasota alkaa, kaikki saman toimialan yhtiöt haluavat madaltaa jo varastossa olevien tuotteiden varastotasojä, joten he laskevat tuotteen hintaa vauhdittaakseen myyntiä. Edellä kuvatussa markkinatilanteessa korkeiden marginaalien yhtiöt säilyttävät pisimpään hyvän kannattavuuden tason. Korkeat liikevoittomarginaalit myös kasvattavat yhtiön tulokertymää voimakkaasti, kun yhtiön myynti taas kasvaa uudella nousukaudella.

10. Onnistuuko yhtiö luomaan markkina-arvoa yritystoimintaan sijoitetuilla varoilla?

Yhtiön keskeisin tehtävä on Buffettin mukaan, luoda osakkeenomistajalle lisää varallisuutta. Optimaalisessa tilanteessa tämä toteutuu alhaisella riskitasolla, suurella todennäköisyydellä ja inflaatiouvauhtia nopeammin. Jos yhtiön johto ei löydä kannattavia sijoituskohteita liiketoimintojen laajentamisen näkökulmasta, kannattaa tuloksesta jakaa valtaosa takaisin osakkeenomistajille osinkoina. Liiketoiminnan kasvu ei ole kannattavaa, jos lisääntyvät myyntimäärät eivät näy kasvavana tuloksena.

11. Mikä on yhtiön todellinen arvo, eli pitkän aikavälin osingonmaksupotentiaali?

Yhtiön todellinen arvo on kytköksissä yhtiön kykyyn maksaa osinkoa, mielellään vuosi vuodelta enemmän. Osinko on analyysin tärkein tekijä, sillä se on yleensä ainoa käteiseksi rahaksi muuttuva rahavirta koko sijoitusaikana, ennen osakkeiden mahdollista myyntihetkeä tulevaisuudessa. Warren Buffett korostaa yhtiön todellisen arvon määrittämisen yhteydessä osingonjaon jatkuvuuden merkitystä. Buffett olisi hankkiutunut eroon Nokian osakekirjoista viimeistään keväällä 2013, yhtiön nollaosinkopäätöksen jälkeen.

12. Miten yhtiön osakkeen nykyhinnoittelu eroaa todellisesta arvosta?

Menestyvä sijoittaja on edellä olevien yhdentoista kysymyksen avulla tarkastellut yhtiön suorituskykyä. Vasta nyt viimeisessä kohdassa sijoittajan tulee ottaa analyysissään huomioon osakkeen hinta, joka kertoo tuleeko osaketta sen hetkiselällä hintatasolla ostaa vai myydä. Sijoittajan tulee arvioida, saako hän osakkeen vallitsevalla markkinahinnalla riittävän osinkotuoton hankintahinnalleen. Osaketta tarkastellessa sijoittajan tulee ottaa huomioon oletetaanko osakekohtaisen osingonjaon kasvavan vai laskevan. Oman pääoman tuottoa ja osakkeen P/BV-kerrointa on hyvä verrata toisiinsa; korkea oman pääoman tuotto prosentti ei hyödytä, jos P/BV-kerroin on myös korkea. Matala P/BV-kerroin ei vastaavasti takaa hyvää sijoitusta, jos yhtiön oman pääoman tuotto prosentti on huono. Sijoittajan tulee vertailla osakkeen todellista arvoa vallitsevaan markkinahintaan, ja sitä kautta löytää osakkeita, joita kannattaa ostaa. (Oksaharju 2013.)

Seuraavassa luvussa tulen käymään läpi Helsingin pörssiä ja etsimään yhtiöitä, jotka täyttävät seuraavat ehdot:

liikevoittoprosentti yli 15

nettovelkaantumisaste alle 40 %

Oman pääoman tuottoprosentti(ROE) yli 10

vakaa liiketoimintahistoria

Luvut tulen laskemaan seuraavalla tavalla:

Liikevoittoprosentti: $100 * \text{liiketulos} / \text{liikevaihto}$

Nettovelkaantumisaste: $100 * (\text{korolliset velat} - \text{likvidit rahavarat}) / \text{omat varat}$

Oman pääoman tuottoprosentti(ROE): $100 * \text{nettotulos (12kk)} / \text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin. (Balance Consulting.)}$

Olen valinnut nämä kriteerit seuraavin perustein: liikevoittoprosentin tulee olla yli 15 jotta yhtiön voittomarginaali on riittävän suuri. Mitä korkeampi liikevoittoprosentti, sitä enemmän yhtiölle jää varaa laskea tarvittaessa hintoja. Buffett suosii yhtiöitä, jolla on suhteellisen vähän velkaa, sillä velanmaksu haittaa tuottoa ja velkaisen yhtiön tulevaisuutta on hankalampi ennakoita. (Livy 2013.) Buffett pitää tärkeänä oman pääoman tuottoprosenttia, sillä kun oman pääoman tuottoprosentti kasvaa, kasvaa myös osakekohtainen tulos ja sitä kautta osinko. Vakaa liiketoimintahistoria turvaa sen, että yhtiö on jo tällä hetkellä arvo-yhtiö, ei pelkästään sellaiseksi haluava.

5 ANALYYSI

Tässä luvussa käyn läpi Helsingin pörssistä ensimmäiseksi yhtiöt jotka sopivat osinkostrategiaan, ja sen jälkeen jatkan näiden seulomista, ja selvitän yhtiöt, jotka sopivat Buffettismiin. Rajaan Helsingin pörssistä pois **perusteellisuus** ja **teollisuustuotteet ja -palvelut** kategorian alla olevat yhtiöt sen vuoksi, että näillä sektoreilla on paljon omaa pääomaa kiinni laitteistossa, ja ne eivät sen vuoksi tule läpäisemään kumpaakaan seula.

Osinkostrategiassa seulan läpäisivät ainoastaan **Orava asuntorahasto Oyj** ja **Sampo Oyj**. Useampi yhtiö oli melko lähellä läpäistäkseen seulan, mutta vain Orava asuntorahasto ja Sampo täyttivät kaikki aiemmin mainitut kriteerit. Tulos oli mielestäni hieman yllättävä, olisin ajatellut seulan läpäisevien yhtiöiden löytyvän enemmänkin kulutustavaroiden puolelta. Täytyy kuitenkin muistaa, että tunnusluvut muuttuvat osakekurssien muuttuessa, joten vaikka Orava asuntorahasto ja Sampo nyt täyttävät kriteerit, puolen vuoden päästä voi olla toisin. Katsotaan vielä mitkä luvut näiden kahden yhtiön tilinpäätöksistä löytyi.

TAULUKKO 8. Orava asuntorahaston ja Sammon tunnuslukuja (Orava asuntorahasto 2015; Sampo 2015.)

Yhtiö	Efektiivinen osinkotuotto	Osingonjakosuhte	Oman pääoman tuotto(ROE)	P/E-luku
Orava asuntorahasto	10,7 %	61 %	14,4 %	6,16
Sampo	5 %	71 %	14,3 %	14,1

Tästä taulukosta selviää Sammon ja Orava asuntorahaston efektiivinen osinkotuotto, osingonjakosuhte, Oman pääoman tuotto ja P/E-luku. Molemmilla yhtiöillä on erinomaiset luvut osinkostrategiaa ajatellen.

TAULUKKO 9. Orava asuntorahaston ja Sammon liiketulos vuosilta 2011–2014. (Orava asuntorahastot 2015; Sampo 2015.)

Liiketulos(M€)/ yhtiö	2014	2013	2012	2011
Orava asuntorahasto	9,91	7,44	1,88	0,65
Sampo	1540	1452	1404	1038

Liiketulos on myös molemmilla yhtiöillä kasvanut viimeiset neljä vuotta. Orava asuntorahasto on tehnyt mielestäni hyvää tulosta ottaen huomioon että yhtiö on perustettu 30.12.2010.

TAULUKKO 10. Orava asuntorahaston ja Sammon osinko vuosilta 2011–2014. (Orava asuntorahastot 2015; Sampo 2015.)

Osinko/ Yhtiö	2014	2013	2012	2011
Orava asuntorahasto	1,12	1,08	0,34	0,34
Sampo	1,95	1,65	1,35	1,20

Molemmat yhtiöt ovat kyenneet kasvattamaan osinkoaan joka vuosi viimeisen neljän vuoden aikana, pois lukien Orava asuntorahaston vuoden 2012, jolloin osake on pysynyt samana kuin 2011.

Buffettismiin käyn läpi Buffettin suurimpiin omistuksiin liittyen rahoitusalan ja kulutustavaroihin keskittyneitä yhtiöitä. Vaikka Buffettilla on näiden lisäksi salkussaan tietokonealan jätti IBM, suomesta ei löydy samankaltaista kokonaisvaltaista tietokonealan yhtiötä. Suomen pörssissä teknologiayhtiöt ovat enemmänkin keskittyneet ohjelmistoihin. Pankkeja seuloessa jätän pois nettovelkaantumisasteen, sillä pankkeja tarkastellessa niiden toiminta perustuu siihen, että ne lainaavat käyttäjiltään rahaa, jolloin velkaantumisaste on todella korkea. Pankeilla ei myöskään tilinpäätöksissään löydy suoraan liikevaihtoa, joten

sen tilalla tulen käyttämään lukua joka löytyy tilinpäätöksessä nimellä **liiketoiminnan tuotot**.

Seulan läpäisi samoin kuin osinkostrategiassa, ainoastaan kaksi yhtiötä. Nämä yhtiöt ovat **Nokian renkaat** ja **Nordea**. Useampi yhtiö oli myös tässä lähellä, mutta usea yhtiö jäi pois nettovelkaantumisasteen vuoksi. Yleisesti ottaen yhtiöitä, joiden nettovelkaantumisaste on alle 60 prosenttia, pidetään hyvänä, (Rajala, 2012.) joten raja olisi voinut olla korkeampikin.

TAULUKKO 11. Nokian renkaiden ja Nordean tunnuslukuja (Kauppalehti 2015.)

Yhtiö	Liikevoittoprosentti	Nettovelkaantumisaste	Oman pääoman tuotto
Nokian renkaat	22,2	– 13,6 %	16 %
Nordea	50	–	11,5 %

Ylläolevasta taulukosta selviää että molemmilla yhtiöillä on varsin hyvä liikevoittoprosentti. Nokian renkaiden negatiivinen nettovelkaantumisaste tarkoittaa sitä, että yhtiöllä on enemmän varoja kuin velkaa. (Pörssisäätiö 2009.) Molemmilla yhtiöillä on myös vakaa liiketoimintahistoria, Nordea nimi otettiin käyttöön 2001, tosin pankin juuret ulottuvat jo 1800-luvulle. (Nordea.) Nokian renkaat ei ole sen nuorempi yhtiö, se on perustettu vuonna 1988, mutta myös sen juuret ulottuvat 1800-luvun loppupuolelle. (Nokian renkaat.)

6 YHTEENVETO

Opinnäytetyötä oli hyvin mielenkiintoista tehdä. Olen käynyt läpi ison määrän kirjoja, sekä internetistä löytyviä artikkeleita työtäni varten ja olen oppinut paljon sijoittamisesta, mutta paljon on vielä opittavaa. Buffettin sijoitusopit kiinnostavat minua erityisesti, mutta yhtiön arvon määrittämisen kannalta on monta tekijää, joita ei numeroissa voi laskea, mikä on mielestäni hieman hankalaa, ainakin näin sijoitusuran alkuvaiheilla.

Haasteita toi varsinkin loppuvaiheessa eri yhtiöiden tilinpäätösten analysointi. Koska en ole analysoinut tilinpäätöksiä muuta kuin yhden kurssin ajan, oli vaikeaa hahmottaa miten esimerkiksi pankkien liikevaihto lasketaan, kun sitä taseessa ei suoraan lue. Myös eri yhtiöt merkitsivät saman asian eri termein, joten se herätti välillä epävarmuutta. Suosittelen siis jokaista sijoittajaa perehtymään kunnolla siihen, miten tilinpäätöstä analysoidaan.

Opinnäytetyön johdannossa kerroin, että minä olen useamman vuoden ajan pankin tarjoamaan rahastoon, mutta jossa tuotto on jäänyt olemattomaksi. Olen ollut turhautunut huonoon tuottoon, mutta en ole myöskään uskaltanut sijoittaa varoja uudestaan itse, sillä en ole kuitenkaan halunnut hävitä rahoja. Kun pääsin opinnäytetyössäni kohtaan jossa tutkin Warren Buffettia, luin että hän kehottaa sijoittamaan indeksirahastoon jos tarjolla ei ole laatuyhtiötä sillä hetkellä. Ryhdyin toimeen ja möin rahasto-osuuteni pankista ja avasin arvo-osuustilin sijoituspankki Nordnetiin ja sijoitin uudelleen varani Nordnetistä löytyvään Superrahastoon. (Nordnet 2015.) Ostin myös pienellä summalla Nokian renkaita, sillä haluan tulevaisuudessa verrata indeksirahaston ja Nokian renkaiden osakekurssin välistä eroa.

Ostin Nokian renkaita kesäkuussa ja Superrahastoa syyskuussa, ja niiden tuotto prosentit ovat tällä hetkellä seuraavat: Nokian renkaat 13,57 % ja Superrahasto 17,78 %. Olen enemmän kuin tyytyväinen omistuksieni tämänhetkiseen tuottoon. Olen kuitenkin vasta kovin vähän aikaa hoitanut sijoituksiani itse joten odotan vielä vuoden tai kaksi ennen kuin uskallan sanoa enempää teinkö kannattavia ostoksia. Tavoitteeni on jossain vaiheessa elää pelkästään sijoitustuotoilla, toivottavasti onnistun tässä.

LÄHTEET

Arvopaperi. Sijoitussanasto. Saatavissa: <http://www.arvopaperi.fi/oppaat/article78619.ece>. Viitattu 20.10.2015.

Balance consulting. Osinkotuotto- %. Saatavissa: <http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/osinkotuotto>. Viitattu 1.10.2015.

Balance consulting. Tunnusluvut. Saatavissa: <http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut>. Viitattu 19.11.2015.

Elo, H. 2007. Löydä helmet – vältä kuplat!: tie tuottavaan osakesijoittamiseen. Tuusula: Tmi Henri Elo.

Havia, P. 2010. Parempaa tuottoa kasvuosakkeilla. Saatavissa: <http://www.taloudellinenriippumattomuus.com/2010/08/parempaa-tuottoa-kasvuosakkeilla.html>. Viitattu 30.10.2015.

Havia, P. 2009. Kokemuksia päiväkaupasta. Saatavissa: <http://www.taloudellinenriippumattomuus.com/2009/07/kokemuksia-paivakaupasta.html>. Viitattu 2.11.2015.

Herrala, O. 2015. Näin voit sijoittaa kuin taikurimainen Warren Buffett. Saatavissa: <http://www.kauppalehti.fi/uutiset/nain-voit-sijoittaa-kuin-taikurimainen-warren-buffett/r8xMbPKd>. Viitattu 5.11.2015.

Hyttinen, M. 2014. Vaurastu kuin Warren Buffett. Helsinki: Talentum.

Kauppalehti. 2015. Pörssikurssit. Saatavissa: <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/lista.jsp?reverse=false&order=alpha&markets=XHEL&volume=cur&psize=50&listIds=kaikki&rdc=15106e526e1&gics=0&refresh=60¤cy=euro>. Viitattu 12.10.2015.

Kauppalehti. 2015. Nokian pörssikurssi. Saatavissa: <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/?klid=1050>. Viitattu 11.10.2015.

Kauppalehti. 2015. Nokian renkaiden tulostiedot. Saatavissa: <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/tulostiedot.jsp?klid=1088>. Viitattu 19.11.2015.

Kauppalehti 2015. Nordean tulostiedot. Saatavissa: <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/tulostiedot.jsp?klid=1083>. Viitattu 19.11.2015.

Kuepper, J. Day Trading Strategies For Beginners. Saatavissa: <http://www.investopedia.com/articles/trading/06/daytradingretail.asp?performancelayout=true>. Viitattu 11.11.2015.

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

- Lindström, K. 2007. Vaurastu arvo-osakkeilla. Helsinki: Talentum.
- Lindström, K., Lindström, T. 2011. Onnistu osakemarkkinoilla. Helsinki: Talentum.
- Livy, J. 2013. Warren Buffett on debt. Saatavissa: <http://www.buffettsecrets.com/warren-buffett-debt.htm>. Viitattu 18.11.2015.
- Nokian renkaat. Historia. Saatavissa: <https://www.nokianrenkaat.fi/yritys/perustietoa/historia/>. Viitattu 18.11.2015.
- Nordea. Tietoa Nordeasta. Saatavissa: http://www.nordea.fi/tietoa-nordeasta/tietoa-nordeasta/pankkimuseo.html#tab=Monet-vaiheet_id-2000-. Viitattu 19.11.2015.
- Nordnet. 2015. Superrahasto. Saatavissa: <https://www.nordnet.fi/mux/web/fonder/fondfakta.html?classid=F00000TH8W>. Viitattu 19.11.2015.
- Oksaharju, J. 2014. Pari sanaa osinkostrategiasta. Saatavissa: <http://www.nordnetblogi.fi/pari-sanaa-osinkostrategiasta/09/11/2014/>. Viitattu 9.11.2015.
- Oksaharju, J. 2013. Näin Warren Buffett valitsee ostokohteensa. Saatavissa: <http://www.nordnetblogi.fi/nain-warren-buffett-valitsee-ostokohteensa/04/06/2013/>. Viitattu 13.11.2015.
- Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj. 2015. Vuosikertomus. Saatavissa: http://oravaasuntorahasto.fi/wp-content/uploads/OsaritTilinpaatos/Orava_vuosikertomus_2014.pdf. Viitattu 19.11.2015.
- Orava, J., Turunen, O. 2013. Osta, vuokraa, vaurastu. Helsinki: Talentum.
- Pesonen, M. 2011. Säästäjästä sijoittajaksi: jokamiehen sijoitusopas. Jyväskylä: Docendo.
- Pulli, S. 2010. Osinko ja omien osakkeiden osto omistajan näkökulmasta. Kandidaatin tutkielma. Saatavissa: <https://oa-doria-fi.ezproxy.centria.fi/bitstream/handle/10024/66302/nbnfi-fe201012093075.pdf?sequence=3>. Lappeenranta: Lappeenrannan teknillinen yliopisto. Viitattu 04.11.2015.
- Puttonen, V., Kivisaari, T. 1998. Vaurastuminen: [Varteenotettava vaihtoehto]. Porvoo: WSOY.
- Pörssisäätiö. 2009. SIJOITTAJA, VÄLTÄ VELKAA JA AHNEHDI OSINKOJA. Saatavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/2009/01/13/sijoittaja-valta-velkaa-ja-ahnehdi-osinkoja/>. Viitattu 19.11.2015.
- Rajala, A. 2012. Nettovelkaantumisasaste-% (Net Gearing). Saatavissa: <http://www.kauppalehti.fi/uutiset/nettovelkaantumisasaste--net-gearing/RaizeN8q>. Viitattu 19.11.2015.
- Roine, S-L. 2010. Mitä arvopapereista tulisi tietää? Saatavissa: http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/matt2010_2.pdf. Viitattu 20.5.2015.

Saario, S. 2007. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Helsinki: Sanoma Pro.

Sampo Group. 2015. Tilinpäätöstiedote. Saatavissa:

<https://www.sampo.com/fi/luvut/tulosraportit/2014/tilinpaatos-2014/>. Viitattu 19.11.2015.

Sijoitustieto. Päiväkauppaa osakkeilla – Perusteet ja strategiat. Saatavissa:

<https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/paivakauppaa-osakkeilla-perusteet-ja-strategiat>. Viitattu 28.10.2015.

Sijoitusvinkki. 2015. Lyhyeksi myyminen eli shorttaaminen. Saatavissa:

<http://sijoitusvinkki.com/2015/02/lyhyeksi-myyminen-eli-shorttaaminen/>. Viitattu 8.11.2015.

Tikkala, T. 2014. Pitkät korot eivät houkuttele sijoittamaan. Saatavissa:

<http://www.nordnetblogi.fi/pitkat-korot-eivat-houkuttele-sijoittamaan/10/05/2014/>. Viitattu 30.9.2015.

Vuorinen, N. 2013. Osingon kasvusijoittaminen. Opinnäytetyö. Otaniemi: Laurea-ammattikorkeakoulu. Saatavissa:

https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/64858/Vuorinen_Niklas.pdf.pdf?sequence=1. Viitattu 11.11.2015.