



**BUSINESS
POKKARIT**

Copyright © 2011 Talentum Media Oy ja Cardia Invest Oy Ab

ISBN 978-952-14-2287-4

BusinessPokkarit-sarja-asun suunnittelu: Sherpa

Kansi: Riikka Rajapuro

Taitto: NotePad, www.notepad.fi

Print Best, Viro 2014

Anna palautetta: www.talentumshop.fi

Kim Lindström – Tom Lindström

Onnistu osakemarkkinoilla

Talentum
Helsinki 2014

Lukijalle

Olemme iloisia, että olet päättänyt tutustua tähän kirjaan. Kirjan tavoite on tavallista kunnianhimoisempi: haluamme opastaa sinua ajattelemaan itsenäisesti pörssimaailmassa ja tekemään onnistuneita osakesijoituksia.

Oletamme, että olet kiinnostunut talousasioista ja yrityselämästä. Varmaan haluat tietää mahdollisimman paljon yhtiöistä, joihin sijoitat varojasi. Varmaan haluat myös olla perillä siitä, mitä markkinoilla tapahtuu. Ja aivan varmasti haluat onnistua osakemarkkinoilla.

Emme käsittele sijoitusrahastoja, koska arvelemme, että ne eivät tarjoa riittävästi virikkeitä talouselämää ja sijoitusmarkkinoita aktiivisesti seuraavalle. Oletamme, että haluat omistaa suoraan osuuden niistä yrityksistä, joihin luotat. Ja luonnollisesti haluat toimia järkevän yritystajan tavoin: yritysosuuksista ei kannata maksaa liikaa. Muun muassa näistä asioista kerromme käsillä olevassa teoksessa.

Uskomme, että kirjalla on paljon annettavaa kaikille, jotka haluavat kartuttaa varojaan pitkällä aikavälillä selvästi nopeammin kuin pankkitalletuksilla ja joukkolainoilla. Se voi onnistua jopa ilman kohtuutonta riskinottoa. Lupauksemme saattaa tuntua epäuskottavalta, kun muistaa 2000-luvun pörssitapahtumia: IT-kuplaa, finanssikriisiä, Euroopan velkakriisiä. Mutta aivan perusteltu tämä lupaus on.

Tiedotusvälineiden pörssiutisointi perustuu tarpeeseen herättää huomiota. Jymyotsikot myyvät; ne pysäyttävät ja ne puhuttavat. Viime aikoina ei totisesti ole ollut pulaa huonoista talousuutisista. On puhuttu taantumien pitkittymisestä, jatkuvista yt-neuvotteluista,

kotimaisen ostovoiman heikkenemisestä ja kärjistyneen geopoliittisen tilanteen aiheuttamista talousvaikutuksista. Tätä taustaa vasten pörssi on voinut jopa hämmästyttävän hyvin vuoden 2012 kesästä alkaen. Sitä ennen saimme kyllä kokea aimo annoksen paniikkimyyntejä. Ylihyönnit ovatkin pörssille luonteenomaisia sopuli-ilmion vuoksi. Päivittäisissä kurssivaihteluissa on paljolti osakemarkkinoille tyypillistä taustakohinaa, joka estää näkemästä metsää puilta. Kohina on omiaan antamaan kielteisesti värittyneen ja suorastaan harhaanjohtavan kuvan osakesijoittamisen mielekkyydestä.

Totuus osakesijoittamisesta ja osakesäästämisestä on erilainen kuin uutisotsikkojen perusteella saattaisi kuvitella. Lyhyen aikavälin kurssimuutokset voivat kyllä aiheuttaa sekä sydämentykytystä että ilonpurkauksia, mutta osakkeiden todellinen kehitys näkyy vasta sijoitusajan pidentyessä. Kirjan neljäs luku kertoo, kuinka hämmästyttävän vakaa ja korkea osakkeiden reaalin kokonaistuotto on pitkällä aikavälillä.

Suomalaiseen, ruotsalaiseen ja amerikkalaiseen tilastoaineistoon tukeutuen kerromme, mistä osakkeen kokonaistuotto muodostuu. Vaikka maailma on vuosikymmenten kuluessa rajusti muuttunut, osakkeiden pitkän aikavälin reaalituotto ainakin näiden tutkimusten kohdemaisissa vaihtelee yllättävän ahtaissa rajoissa tarkastelun aikakaudesta riippumatta. Osakkeiden tuotto näkyy etsiytyvän eräänlaista normaalituottoa kohti, ja poikkeamat näkyvät jatkossa korjautuvan vastakkaiseen suuntaan tapahtuvilla korjausliikkeillä. Pitkällä aikavälillä saatu osaketuotto osinkoineen on ollut jatkuvasti muutaman prosenttiyksikön korkeampi kuin bruttokansantuotteen volyymin kasvu. Näin tulisikin olla, sillä yrityssektori kasvaa nopeammin kuin koko kansantalous. Lisäksi pörssilistalle valikoituu keskimääräistä nopeammin kasvavia yrityksiä. Usein väitetään, että rahoituskriisien melskeissä yksinkertainen ”buy and hold” -strategia olisi tullut tiensä päähän. Kirjan luvuissa 4, 8 ja 16 todistamme, että se ei pidä paikkaansa. Strategian toimimattomuus näet edellyttäisi, etteivät kansantaloudet tulevina vuosina ja vuosikymmeninä enää lainkaan kasvaisi. Mikäli kasvu todella pysähtyisi, moni asia maailmassa olisi mennyt aivan päällelleen

ja ihmiskunta olisi aivan uusien ja outojen haasteiden edessä. Ei ole huono vaihtoehto istua vuosikausia hyvän osakesalkun päällä, mutta me suosittelemme markkinatilanteen seuraamista ja salkun säännöllistä huoltamista.

Kirja on kattava tietopaketti kaikille suorista osakesijoituksista kiinnostuneille. Osakesijoituksilla tarkoitamme tarkan harkinnan jälkeen tehtyjä pitkäaikaisia panostuksia kannattavaa liiketoimintaa harjoittavien yritysten osakkeisiin. Oletamme myös, että toimitaan yritystojen tavoin: harkitaan tarkasti, mitä osakkeista kannattaa maksaa.

Päiväkauppaan emme tässä kirjassa puutu. Mielestämme osakkeen ostaminen tänään siinä toivossa, että sen voi myydä voitolla huomenna, ei ole vakavasti otettavaa sijoitustoimintaa. Siinä analysointikyvyttöä, kokemuksesta ja harkinnasta ei ole hyötyä. Menestyminen vaatii sen sijaan kosolti onnea. Vastassa ovat muun muassa salamannopeasti kauppoja tekevät tietokoneet. Ja mikäli sitä onnea ja sen mukana menestystä kuitenkin siunaantuisi, verottaja ja arvopaperivälittäjät pitävät huolen siitä, ettei viimeiselle riville jää liikaa rahaa.

Kirjassa sivutaan useita sijoitusstrategioita. Maailman menestyvimpien sijoittajien ajatuksiin kannattaa perehtyä. Erityisesti haluamme painottaa osinkojen ja nimenomaan osinkojen kasvun aivan ratkaisevaa osaa osakesijoituksen kokonaistuottoa ajatellen. Sitä valaisevat muun muassa USA:ssa ilmestyneet sijoitusalan klassikkoteokset, mutta aivan konkreettisesti osinkojen merkitys ilmenee tämän kirjan luvusta 16. Siellä on laskelma kaikkien suomalaisten pörssi-osakkeiden kokonaistuotosta vuosilta 2002–2011. Mikäli tarkastelua jatkettaisiin vuoteen 2014, luvut kaunistuisivat edelleen. Ja koska verottajaa ei pääse pakoon, olemme omistaneet veropohdinnoille kirjan luvun 15.

Kirjaa kirjoitettaessa vuonna 2011 hallitus ehdotti, että pääomaverotuksessa siirryttäisiin tasaveromallista progressiiviseen pääomaverotukseen. Meidän mielestämme ehdotus oli harkitsematon, koska progressiivisuus sopii erittäin huonosti pääomatulojen verottamiseen näiden tulojen rajujen vuosittaisten vaihtelujen vuoksi. Lisäksi oli nähtävissä, että progressiivisen veron käyttöönotto johtaisi vähitellen progression kiristymiseen. Emme kuitenkaan osanneet aavistaa, että

progressiota kiristettäisiin joka vuosi. Vaikka verotuksen yksityiskohdat ovat muuttuneet, verotusta koskevat pohdinnat ovat yhtä ajan-kohtaisia kuin kolme vuotta sitten.

Pörssihistoriaakaan luonnollisesti ei ole tässä unohdettu. Vaikka maailma on huimasti muuttunut, ihminen on yhä samanlainen tunteidensa vallassa toimiva otus kuin aikaisemminkin. IT-kupla runsas vuosikymmen sitten ja tulppaanikupla 1600-luvulla ovat hämmästyttävän samankaltaisia ilmiöitä. Historiasta on paljon opittavaa.

Osakemarkkinoilla voi menestyä käyttämällä hyväkseen yksinkertaista päättelykykyä ja pörssi maailman lainalaisuuksia. Rahoitustutkimuksen uusin haara ”behavioural finance” on todennut, että sijoittajat eivät toimi osakemarkkinoilla rationaalisesti. Tunteet ohjaavat heidän käyttäytymistään, ja he tekevät kerta kerran jälkeen samoja virheitä. Kun tuntee sijoittajien käyttäytymishäiriöt, voi sekä välttyä tekemästä samoja virheitä kuin muut että jopa hyötyä toisten virheistä.

Lukijan ei tarvitse potea minkäänlaista alemmuuskompleksia niin sanottuja pörssi ammattilaisia kohtaan. Tämä saattaa kuulostaa rohkealta väitteeltä, mutta tämänkin väitteen takana me seisomme. Kuvaamme kirjassa myös ”ammattisopuleita”, jotka valitettavan usein syylistyvät sijoittajan helmasyntiin, pörssilauman mukana juoksemiseen. Sosiaalinen paine ja työpaikan säilyttämisen tarve melkein pakottavat ammattilaiset välillä tekemään tyhmyyksiä. Yksityissijoittajalla on paljon enemmän vapautta kuin työkseen sijoittavilla, koska hän ei ole kenellekään tilivelvollinen.

Edellä jo totesimme, että teos sivuaa useita sijoitusstrategioita. Pyrimme osoittamaan, mikä niistä toimii ja mikä ei. Olemme päättäneet painottamaan arvosijoittamista (value investing). Siihen on yksinkertainen mutta kovin looginen syy: arvosijoittaminen on järjestyksensä mukaan helppo noudattaa. Vielä enemmän vaakakupissa painaa se, että arvosijoittamisen on lukuisissa akateemisissa tutkimuksissa osoitettu olevan parhaiten tuottava sijoitusstrategia pitkällä aikavälillä. Edustava joukko maailman kaikkien aikojen menestyksekkäimpiä osakesijoittajia, Warren Buffett etunenässä, tunnetaan nimenomaan arvosijoittajina.

Kirja kertoo kaiken olennaisen arvosijoittamisesta. Alkusanoina tyydymme vain toteamaan, että arvosijoittaja uskaltaa poiketa markkinoiden valtavirrasta, arvioi osakkeen todellista arvoa yritystojan tavoin, noudattaa kurinalaisesti ja kärsivällisesti omaa sijoitusstrategiaansa sekä hyödyntää pörssin pitkän aikavälin trendiä ja lainalaisuuksia.

Tavoitteenamme on alusta lähtien ollut, että kirjan pitää asiasisällöstä tinkimättä olla helppotajuinen ja sisällöltään niin mielenkiintoinen, ettei sen lukeminen jää keneltäkään kesken. Käytämme selkokieltä emmekä esittele kreikkalaisia kirjaimia sisältäviä matemaattisia malleja. Ne kuuluvat taloustieteen väitöskirjoihin, eivät tällaiseen kirjaan, joka haluaa olla lukijan apuvälineenä osakemarkkinoilla.

Olemme luvanneet paljon. Pitää myös paljastaa, ketkä näitä lupauksia ovat esittämässä. Olemme isä ja poika. Vanhempi Lindström, Kim, on seurannut pörssimaailmaa poikkeuksellisen läheltä aina vuodesta 1968 lähtien aktiivisena yksityissijoittajana, pörssikolumnistina ja useiden arvopaperialan yritysten johdossa. Nuorempi Lindström, Tom, on saanut kodin perintönä vahvan kiinnostuksen talousasioita ja pörssiä kohtaan. Ensimmäisen oma-aloitteisen osakesijoituksen Tom teki 24 vuotta sitten Koneen osakkeisiin. Lähinnä hallitustasolla teemme yhteistyötä myös useiden institutionaalisten suursijoittajien kanssa. Näin sekä yksityissijoittajan että suursijoittajan ajatusmaailmat ovat tulleet meille tutuksi. Vaikka mielellämme perehdymme meitä viisaampien sijoittajien ajatuksiin, valtaosa kirjan havainnoista ja oivalluksista perustuu omakohtaisiin kokemuksiin vuosikymmeniä kestäneestä sijoitustoiminnasta.

Kim Lindström ei ole ensimmäistä kertaa asialla: vuonna 2005 ilmestyi *Menesty osakesijoittajana* ja vuonna 2007 *Vaurastu arvo-osakkeilla*. Jälkimmäinen oli ensimmäinen suomenkielinen arvosijoittamiseen keskittyvä teos. Syksyllä 2013 ilmestyi muistelmateos *Puoli vuosisataa pörssin sisäpiirissä*. Se kertoo, kuinka valtavasti sijoittamisen ulkoiset puitteet ovat muuttuneet vuosikymmenien saatossa. Ammattisijoittajien informaatioetu piensijoittajiin nähden on kaventunut merkittävästi ja osittain jopa poistunut.

Onnistu osakemarkkinoilla ilmestyi ensimmäisen kerran syksyllä 2011. Teoksesta on nyt päätetty tehdä edullinen pokkariversio. Sijoitusstrategiat ja pörssikehitykseen ratkaisevasti vaikuttava markkina-psykologia eivät vanhene, joten pokkarin teksti on yhtä ajankohtainen kuin vuonna 2011 ilmestyneessä painoksessa. Näin ollen tämän kirjan sisältö on esipuhetta lukuun ottamatta identtinen kirjan alkuperäisen version kanssa. Painoteknisistä syistä alkuperäisen painoksen kuvioita ja taulukoita ei ole täydennetty vuoden 2011 jälkeen tapahtuneilla tiedoilla. Tämän puutteen voi helposti korjata tutustumalla alan lehtien ja internetin runsaaseen tarjontaan. Tarjoamme myös itse ahkerina kirjoittajina muillakin foorumeilla jatkuvasti päiväkohtaista markkinatietoa.

Espoossa toukokuussa 2014

Kim Lindström Tom Lindström