



Spareråd til stryk

I perioder med kraftige kursfall i aksjemarkedene opplever vi til stadighet at enkelte såkalte børs- og spareeksperter kommer med følgende råd til aksjefondssparere:

- Sitt i ro med eksisterende aksjefondsandeler
- Ikke plassér nye penger i aksjefond nå som usikkerheten er stor

Det første rådet er godt, og ukontroversielt. Det andre rådet er imidlertid dårlig.

Følger vi dette svekker vi vår langsiktige avkastning på aksjesparing, skriver administrerende direktør Lasse Ruud i Verdpapirfondenes forening.



Logisk brist

Det er en logisk brist når samme person mener at aksjemarkedet på ett og samme tidspunkt er et greit sted for én type langsiktig kapital (den som allerede er investert i aksjemarkedet), mens det er uegnet for en annen type langsiktig kapital (den som ikke ennå er investert i aksjemarkedet).

Penger som kvalifiserer for plassering i aksjefond er alltid midler vi ikke regner med å trenge før om minst fem år eller enda lenger frem i tid, kanskje som et bidrag til pensjon om flere tiår.

I perioder da solen skinner i aksjemarkedet er nærmest alle eksperter positive til at en del av slike sparepenger bør settes i aksjer.

Men ettersom vi også i godvær bør ta høyde for at aksjekursene vil svinge fremover er det vanskelig å forstå hvorfor rådet plutselig blir annerledes når regnværperiodene setter inn.

Hvis ikke nå - når da?

Langsiktige sparere må stille seg følgende spørsmål: Hvis vi skal la være å tegne aksjefondsandeler ETTER at kursene har falt, når skal vi da tegne?

Hvis svaret er aldri, så er det selvsagt helt greit. Langsiktig aksjesparing behøver ikke være for alle.

Når aksjemarkedet og boligmarkedet faller samtidig som renteøkninger merkes på privatøkonomien kan det også være noen som har fått redusert evne eller vilje til å påta seg ytterligere risiko. Det må vi ha forståelse og respekt for.

Men hvis svaret er at vi vil vente til "usikkerheten i markedet" er blitt mindre eller utsiktene igjen ser mer rosenrøde ut, bør vi tenke oss om en gang til.

Når disse fasene inntreffer – og det kommer de til å gjøre igjen - har nemlig aksjekursene allerede steget, og de som har sittet på sidelinjen av aksjemarkedet har gått glipp av verdistigning.

Gjentar vi et slikt sparemønster over tid, blir vår avkastning lavere enn aksjemarkedet og aksjefond generelt.

Hvis vi derimot opprettholder tegningen i aksjefond også gjennom disse mer dystre periodene, kommer vi samlet sett vesentlig bedre ut.

Dette er en viktig årsak til at fonds-

bransjen stadig gjentar rådet om faste månedlige spareavtaler i aksjefond.

Med en spareavtale slipper vi nemlig aktivt å manne oss opp til nye plasseringer i aksjer gjennom perioder med kursfall og allmenn pessimisme.

Steng støyen ute

Tross at enkelte eksperter hevder det er det ikke slik at vi må følge nøye med i aksjemarkedet for å lykkes med langsiktig sparing i aksjefond.

De eneste forutsetninger for å spare i aksjefond er at man er i stand til å tåle de løpende verdisvingningene i aksjemarkedene og har lang sparehorisont.

De gode og konsistente rådene til aksjefondssparere er som vi skriver på side 2 i dette faktabladet at man skal gå gradvis inn ettersom man har sparepenger som man kan sette av på lang sikt, sitte lenge og så gjerne gå gradvis ut ettersom man trenger pengene.

Ved å stenge støyen fra aksjemarkedets kortsiktige psykologi ute, spre investeringene over tid og sitte rolig gjennom svingninger har du lagt alt til rette for å kunne høste



aksjemarkedets langsiktige meravkastning.

For enkle råd?

Disse lettfattelige handlingsreglene kan kanskje fortone seg som overforenklinger myntet på småsparere som ikke har forutsetninger for å kunne optimalisere aksjemarkedets avkastningsmuligheter. Men det er tvert i mot.

Rådene er riktig nok enkle, men gir samtidig en adferd på linje med store, profesjonelle og langsiktige aksjeinvestorer.

Også den norske staten har defi-

nert nærmere regler for mye av dens løpende inntekter som skal spares langsiktig, og deretter etablert en fast "spareavtale" i Statens pensjonsfond - Utland.

Avtalen er nå at om lag 60 prosent av disse midlene til enhver tid skal være plassert i en veldiversifisert aksjeportefølje – uten nevneverdige avvik ut fra hva staten eller den operative forvalteren Norges Bank måtte mene om kursutviklingen i ukene eller månedene framover.

Denne investeringsstrategien innebærer til og med en kalkulert, mot-syklisk aksjespareadferd. 60 pro-

sent-regelen medfører nemlig automatiske ekstrakjøp av aksjer hver gang aksjemarkedene faller, for å unngå at aksjeandelen reduseres når aksjene blir mindre verd.

Jo mer aksjekursene faller, jo større aksjekjøp foretar altså fondet.

Statens gjennomtenkte og vel ansette investeringsstrategi gir muligens grunn til ettertanke for dem som med jevne mellomrom anbefaler småsparere å innstille langsiktig nysparing i aksjemarkedet hver gang regnværet setter inn.

Fornuftig aksjesparing i gode og dårlige tider

En viktig fordel med aksjefond er at du har full fleksibilitet i forhold til tidspunktet for kjøp og salg.

I motsetning til enkelte andre spareprodukter med fastsatt avviklingsdato er ikke et aksjefond strukturert slik at du er nødt til å realisere på et bestemt tidspunkt selv om du har mulighet til og ønske om å sitte videre.

Men selv om det er mulig å gå ut og inn av aksjefond hele tiden er det ikke nødvendigvis så lurt.

All erfaring tilsier at det å treffe riktig tidspunkt for kjøp og salg av fondsandeler er svært vanskelig, og at de fleste vil mislykkes med det.

Slik gjør du det lett og lønnsomt:

1. Gå gradvis inn i et bredt diversifisert aksjefond ettersom

du har sparepenger å sette av på lang sikt.

Dermed kjøper du andeler i gode og dårlige tider, og reduserer risikoen for å være spesielt uheldig med tidspunktet for kjøp av andeler.

Ved å tegne en fast spareavtale og la den være i fred oppnår du en slik spareadferd uten hele tiden å måtte kjempe mot markedets kortsiktige psykologi.

2. Hold så på investeringen over lang tid. Jo lenger du sitter på andelene, desto mer vil du forventningsmessig høste av den langsiktige meravkastningen, desto mindre blir risikoen for dårlig avkastning, og desto mer får du ut av fordelene med utsatt gevinstbeskatning.

3. Gå gjerne gradvis ut av fondet ettersom du trenger pengene. Dermed sprer du risikoen for å være spesielt uheldig med tidspunktet for salg av andeler.

Gå
gradvis
inn

Sitt
lenge

Gå
gradvis
ut



Møt usikkerhet med kunnskap

For noen av oss har finanskrisen vi nå står oppe i vært foreløpig siste i en lang rekke leksjoner om aksjemarkedenes uforutsigbare og i perioder dramatiske natur. Enkelte andre benytter anledningen til et fløyt i den velbrukte "hva var det jeg sa"-luren sin. I dette landskapet kan det være vanskelig for mange fondssparere å vite hva en skal tro.

Dette er hva vi tror:

Siste gammelt nytt: Du har tapt

Hver gang aksjekursene faller merkbart er det svært mange kommentatorer og eksperter som føler seg kallet til å fortelle oss nettopp det, og at det følgelig hadde vært mer lønnsomt av oss å ha pengene plassert andre steder enn i aksjemarkedet.

Men etterpåkløskap er ikke innsikt. Det er i grunn ikke annet enn oppramsing av kursdata og konstatering av historiske fakta.

Trolig er vi alle i stand til å konstatere at verdien av vår aksjesparing dessverre har falt voldsomt i løpet av de siste månedene.

Mange av oss kan til og med konstatere at de har falt voldsomt før, og at de nok kommer til å falle voldsomt også ved en senere anledning.

Gullkantet fremsyn?

Enkelte hevder samtidig at det å holde seg ute av aksjemarkedet i dårlige tider slett ikke er noe hokus-pokus fordi ledende indikatorer har varslet kursfallet i lang tid.

Gitt at en enkelt kan forutsi perioder med kursfall, enten det er basert på "ledende indikatorer", magefølelse, krystallkule eller annet, vil det være tilsvarende enkelt å bli rik på å shorte aksjer.

Shorting vil si å selge aksjer man ikke eier for så å kjøpe og levere dem tilbake etter at kursen har falt.

Differansen (kursfallet) kan man putte i lommen. Gratis penger? Nei.

Dessverre er ikke slike perioder med kursfall forutsigbare (ei heller perioder med kursstigning). Du løper med andre ord en stor risiko når du shorter aksjer.

Det er etter vårt skjønn umulig at kursfallene er forutsigbare: Hvis alle vet at en aksjekurs kommer til å falle i fremtiden, hvem er da villig til å kjøpe den til dagens kurs?

Ukjent fremtid

I virkelighetens aksjemarked er det hele tiden ulike forventninger til fremtiden blant investorer, analytikere og eksperter. Noen argumenterer for kjøp, andre for salg. Dette gjelder både for enkeltaksjer og for aksjemarkedet generelt.

Prisen i markedet reflekterer konsensus i den forstand at det både finnes kjøpere og selgere på det aktuelle nivået.

På engelsk heter det at "what's in the newspaper is also in the price." Med det menes at vi rimelig kan legge til grunn at offentlig tilgjengelig informasjon allerede er reflektert i prisen på en aksje.

Hva er "smart"?

Så vil kanskje noen innvende at selv om fremtiden er ukjent for den gemene hop så kan likevel "smarte" investorer forutsi kursfall med tilstrekkelig grad av sikkerhet til at de vil klare å tjene på å holde seg ute av aksjemarkedet til utsiktene ser bedre ut.

Mon det. Svært få investorer har tilgang til informasjon som gjør det mulig å tjene systematisk på mar-

kedstimming over tid.

Dette betyr ikke at det er umulig å treffe topper og bunner i markedet. Men forutsetningen for å lykkes med dette over tid er at du løpende vet mer og treffer bedre enn andre kjøpere og selgere i markedet.

For at en aksje skal kunne selges, må den nemlig også kjøpes. Både kjøper og selger kan ikke treffe henholdsvis bunn og topp samtidig.

Hyppige kjøp og salg av aksjer eller fondsandeler øker kostnadene og vil for personlige investorer også eliminere kjærkommen skattekredditt, som bidrar vesentlig og i stigende grad til avkastningen i takt med at investeringshorisonten forlenges.

All erfaring (inkludert et stigende antall vitenskapelige undersøkelser) tilsier at den enkelte har lav sannsynlighet for å tjene på såkalt "timing" av kjøp og salg i aksjemarkedet, og høy sannsynlighet for å tape.

Derfor fraråder vi forsøk på timing. Ikke fordi det er umulig, men fordi det er lite sannsynlig at den enkelte vil lykkes.

Dessuten: All erfaring tilsier samtidig at vedvarende og bred tilstedeværelse i aksjemarkedene gjennom mange år gir god avkastning.

Hvorfor skal vi da bruke tid, krefter og penger på å forsøke noe vi mest sannsynlig vil tape på?



De tålmodige ler sist og best

Det vi opplever i aksjemarkedet i disse tider er dramatisk. Samtidig må en ikke være veldig gammel for å ha fått med seg det samme flere ganger tidligere.

Som figuren viser så har en langsiktig investor i et gjennomsnittlig norsk aksjefond kunnet gjennomleve en rekke perioder med kraftige fall i aksjemarkedet de siste 40 årene.

Aksjefondsproduktet har med andre ord vært ute i stormer før. Det var kriser da også. Vi kan dessuten forvente at det kommer kriser også etter den vi nå er inne i.

Men hvorfor anbefaler vi deg likevel å investere i aksjefond?

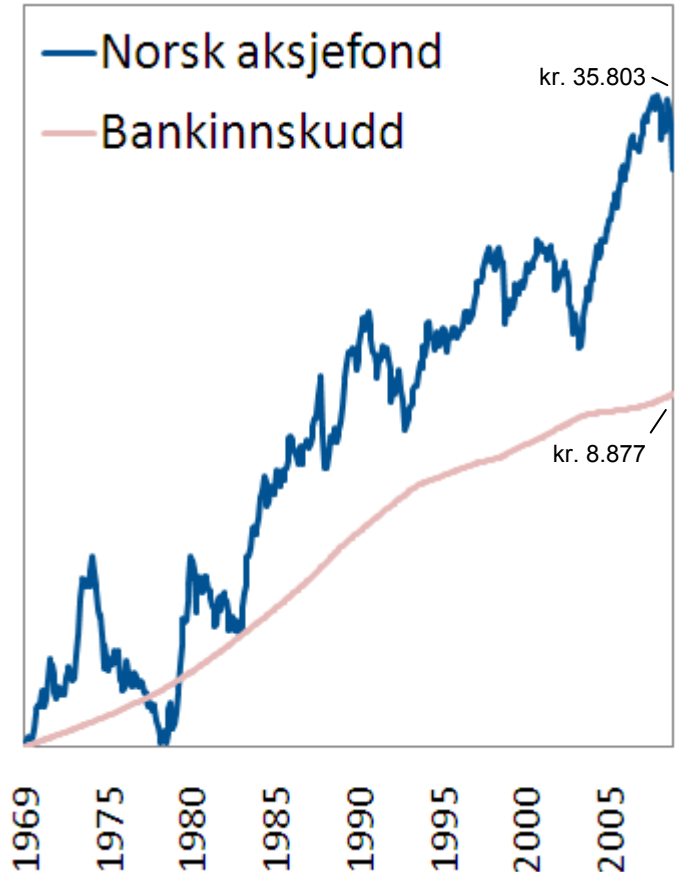
Se på figuren en gang til. Tross i svingningene har den gjennomsnittlige norske aksjefondsinvesteringen vært lønnsom sammenlignet med gjennomsnittlig bankinnskudd.

Den årlige snittavkastningen i et typisk norsk aksjefond har vært 9,7 prosent i perioden siden nyttårsaftnen 1969 (per 30. september 2008). I samme periode har årlig snittavkastning i bankinnskudd vært 5,8 prosent.

Ved første øyekast høres kanskje ikke en gjennomsnittlig årlig meravkastning på nær 4 prosentpoeng særlig mye ut. Men effekten på akkumulert avkastning er dramatisk.

Jo lengre investeringshorisont en har, desto mer lønnsomt kan du forvente at aksjesparing er i forhold til bank sparing. Siden nyttårsaftnen 1969 har en gjennomsnittlig aksjefondssparer kunnet høste nær 36 ganger så mye som man satset, mens banksparereren har høstet nær 9 ganger innsats.

Den langsiktige aksjefondsinvestoren har med andre ord fått godt betalt for å sitte rolig gjennom aksjemarkedets svingninger.



Figuren er i logaritmisk skala, hvilket betyr at kurssvingningene er sammenlignbare uavhengig av når i investeringsperioden de inntreffer.

Sluttbeløpene i tilknytning til hver graf forteller hva 1.000 kroner investert nyttårsaftnen 1969 ville ha vokst til per 30. september 2008.

Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Verdepapirfondenes forening er interesseorganisasjon for verdipapirfondsbransjen i Norge. Foreningen skal arbeide for en sunn utvikling av verdipapirfondsbransjen i Norge.

Foreningens primæraktiviteter er blant annet å fremme kunnskap og interesse for sparing i verdipapirfond, gi faglig veiledning til foreningens medlemmer, utarbeide felles markedsstatistikk og annet analysemateriale.

www.vff.no | vff@vff.no | Tlf: 23 28 45 50 | Fax: 23 28 45 59 | Hansteens gate 2, 0253 Oslo