

Henri Elo • Jari Saarhelo

**OSAKE-
SIJOITTAJAN
MAAILMAN-
VALLOITUS**

Alma Talent | Helsinki 2018

Copyright © 2018 Alma Talent Oy ja kirjoittajat

ISBN 978-952-14-3514-0

ISBN 978-952-14-3515-7 (sähkökirja)

ISBN 978-952-14-3516-4 (verkkokirjahylly)

Kansi: Juha Kalliolahti

Taitto: Taru Tarvainen

Paino: BALTO print, Liettua 2018

Anna palautetta kirjasta: *protoimitus@almamedia.fi*

SISÄLLYS

| | |
|--------------------------------------------------------------------------|----|
| Johdanto | 9 |
| Rakenteesta | 10 |
| Teknohuumasta viileään analyysiin Henri | 13 |
| Outokummun osakkeista kansainväliseksi sijoittajaksi Jari | 17 |
| 1 Osakesijoittaminen – sijoitusmuoto muiden joukossa | 21 |
| Case: Tokmanni | 22 |
| Arvonvaihtelu on ominaista osakkeille | 25 |
| Case: Rovio..... | 28 |
| Case: Kurssinotkahdus viikolla 6/2018..... | 30 |
| Hajauttaminen pienentää riskiä | 32 |
| Osakemarkkinoiden tuotto-odotus | 37 |
| Osakemarkkinoiden historiallinen tuotto | 38 |
| Korkosijoitukset | 42 |
| Case: Finnairin hybridilaina | 46 |
| Case: Evlin vinkit | 48 |
| Nuori osakesäästäjä kirjoittaa!..... | 48 |
| Sijoitusrahastot | 53 |
| Indeksirahastot | 57 |
| Pörssinoteeratut rahastot (etf) | 59 |
| Case: 100 euroa kuussa suomalaisiin osakkeisiin..... | 61 |
| Case: Vanguard Total Stock Market..... | 62 |
| Case: MSCI Africa Top 50 Swap UCITS ETF 1C..... | 64 |

| | |
|----------------------------------------------------------------|------------|
| Etp-tuotteet..... | 65 |
| Päiväkohtainen vipu | 67 |
| Muut sijoitusmuodot..... | 69 |
| 2 Sijoittaminen Suomeen ja maailmanlaajuisesti..... | 71 |
| Katsaus maailmanmarkkinoille | 72 |
| Kehittyneet, kehittyvät, eristäytyneet ja reunamarkkinat. | 74 |
| Maailman suurimmat markkinat..... | 77 |
| Maailman suurimmat yhtiöt..... | 78 |
| Yhtiöiden markkina-arvo ja määrä..... | 79 |
| Case: Suomalaiset listatut yritykset NYSE:n luokituksella .. | 81 |
| Suomi ja Pohjoismaat | 82 |
| Jarl Waltonen: ”Osingon pitää kasvaa” | 107 |
| Keski- ja Etelä-Eurooppa..... | 111 |
| Case: Muotimarkkinoille mukaan | 114 |
| Case: Lontoon rahoitussektori | 116 |
| Case: Latinalaiseen Amerikkaan Espanjan kautta | 119 |
| Pohjois-Amerikka..... | 120 |
| Case: NASDAQ US Dividend Achievers..... | 120 |
| Case: Kanadalaiset kaivosyhtiöt..... | 124 |
| Japani | 124 |
| BRIC-maat | 126 |
| 3 Miten pääsen alkuun? | 129 |
| Omat tavoitteet ja riskinsietokyky..... | 130 |
| Varaudu pörssikurssien heiluntaan | 131 |
| Ajallinen hajauttaminen | 132 |
| Sijoita osakkeisiin pitkäaikaisesti | 133 |
| Säästä kuluissa..... | 135 |
| Osakevälittäjän valinta | 135 |
| Kaupankäynti arvopapereilla | 137 |
| Case: Ostetaan 100 Microsoftin osaketta | |
| osakevälittäjän kautta | 139 |
| Verotus..... | 141 |

| | |
|-------------------------------------------------------------------|------------|
| Miten aloittelija pääsee maailmalle? | 143 |
| Case: iShares Core-rahastot..... | 143 |
| Ulkomaisten sijoitusten riskit..... | 148 |
| Valuuttariski | 149 |
| Case: Awilco Drilling..... | 150 |
| Case: Arcos Dorados..... | 153 |
| Näkökulmia aloittelijan salkunrakentamiseen..... | 155 |
| Dividend Housen Päivänsalo ja Lahtinen: | |
| ”Suomi ei riitä” | 159 |
| 4 Miten mittaan yritystä – osakesijoittajan tunnusluvut .. | 163 |
| Tuloslaskelma – yläriivi ja alariivi ratkaisevat | 167 |
| Kassavirta kertoo rahan todellisen liikkumisen | 170 |
| Tase on omaisuuden peili | 173 |
| Sijoittajan sixpack | 177 |
| Tomi Salo | 178 |
| Sijoittajan sixpack | 178 |
| Tunnuslukuanalyysi – heijastuksia sixpackistä | 190 |
| Case: Tallink | 197 |
| Arvonmääritys perustuu tunnuslukuihin | 199 |
| Case: Applen arvonmääritys..... | 204 |
| Liiketoiminnan ymmärtäminen – mistä raha tulee..... | 210 |
| Case: Ponsse | 212 |
| Case: Kesko | 215 |
| Case: Laatu-yhtiöiden arvostus Suomessa kesällä 2018.... | 222 |
| 5 Sijoituskohteen valinta..... | 225 |
| Sijoituskohteen tunnistaminen | 225 |
| Case: Megatrendien arviointi, esimerkkinä Citycon..... | 226 |
| Case: Buffettin periaatteet keuhällä 2018 ja 2014 | 228 |
| Kestävä kilpailuetu..... | 231 |
| Case: Buffett ja vallihauta | 232 |
| Varo – kilpailuetu voi kadota!..... | 236 |
| Case: Nokian ja Hennes & Mauritzin syösky huipulta | 236 |

| | |
|------------------------------------------------------------|-----|
| Liiketalous vs. arvostustaso | 239 |
| Case: Telia hankkii Bonnier Broadcastingin | 240 |
| Case: Owner earnings..... | 247 |
| Case: See’s Candy | 248 |
| Sijoituskohteen löytäminen massasta | 249 |
| Case: Teknologiayhtiöt 2012 | 252 |
| Case: Warren Buffettin sijoitussalkku | 258 |
| Case: OTC Adventures | 261 |
| Erikoistilanteet | 264 |
| Case: Party Gaming ja UIGEA..... | 266 |
| Case: Kreikan kevät 2012..... | 267 |
| Sijoitusverkostot ja tiedonvaihto | 270 |
| Pasi Havian salkussa ei ole yhtään osaketta | |
| Helsingin pörssistä | 271 |
| 6 Oman toiminnan arviointi ja salkun seuranta | 275 |
| Pidä tunteet kurissa | 276 |
| Case: Cisco Systems vuonna 2000 | 276 |
| Sijoita järjellä | 279 |
| Sijoitussuunnitelma | 280 |
| Salkun tuoton mittaaminen | 281 |
| Tuuri heiluttaa tuottoja | 283 |
| Case: Kaksi ässää Texas Hold’em -pokerissa | 284 |
| Sijoitusidea | 285 |
| Case: Argan Inc -sijoitusteesi | 286 |
| Oman toiminnan arviointi | 289 |
| Case: Omaisuuspainotteiset sijoitusideat | 290 |
| Miten hoidan salkkuani? | 291 |
| Case: Nokian Renkaat päihitti kohun..... | 300 |
| Essi Sarkakari-Kosamo: ”Harrastus joka vaurastuttaa” | 310 |
| Lopuksi | 315 |
| Liite 1: Sijoitussuunnitelma | 316 |
| Lähteet, lukusuositukset, sijoitussivustot | |
| ja -sanastot | 321 |

JOHDANTO

Kirja johdattaa lukijansa kahden kokeneen sijoittajan ja sijoituskirjoittajan innoittamana osakesijoittamisen mielenkiintoiseen maailmaan.

Kirja ei rajoitu pelkästään osakesijoittamiseen eikä pelkästään Suomen rajojen sisäpuolelle. Osakesijoittamisen ja ylipäänsä sijoittamisen mahdollisuudet ulkomaille ovat lisääntyneet 2000-luvulla huomasti.

Kirja antaa vastauksia siihen, miten sijoittaja voisi laajentaa näkökenttäänsä ja etsiä tuottoa maailmalta. Mitä pitää ottaa huomioon ulkomaille sijoittamisessa? Miten se eroaa Suomeen sijoittamisesta?

Kirja avaa seikkaperäisesti ja konkreettisesti osake- ja rahasto-sijoittamista myös niille, joille omatoiminen sijoittaminen ei ole ennestään tuttua.

Henri Elon kokemus kotimaan markkinoista ja analyyttikon työstä sekä toisaalta Jari Saarhelon kokemus ulkomaisiin yhtiöihin sijoittamisesta täydentävät toinen toisiaan.

Kumpikin kirjoittaja katsoo sijoittamista Warren Buffettin näkökannalta, eli yrityksen luvut ja liiketoiminta ovat arvioinnin ja samalla sijoituspäätöksen keskiössä.

Silti Saarhelon ja Elon näkökulmat poikkeavat toisistaan ja tarjoavat lukijalle kiintoisaa vaihtelua pitkin kirjaa.

Kirjan tarkoitus on havahduttaa lukija omakohtaisten kokemusten ja case-esimerkkien kautta arvioimaan myös omaa toimintaansa sijoittajana. Menestyvä sijoittaminen on paitsi numeroita myös psykologiaa ja hermojen hallintaa.

RAKENTEESTA

Ensimmäisessä luvussa tutustutaan sijoittamisen perusasioihin ja -käsitteisiin. Luvussa käsitellään erilaisia, toisiaan täydentäviä sijoitusmuotoja pörssiosakkeista perinteisiin sijoitusrahastoihin ja suosiotaan kasvattaneisiin pörssinoteerattuihin etf-rahastoihin.

Paljonko osakesijoittaja voi odottaa tuottoa sijoitukselleen? Mitä tarkoittaa korkoa korolle?

Toisessa luvussa sukellaan maailmalle. Mitä kiinnostavaa ja samalla huomionarvoista eri maantieteellisiltä alueilta löytyy. Riittääkö Suomi sijoittajalle ja jos ei riitä, miten sijoittaja voisi valloittaa maailman?

Lukijan matkalle pitkin kirjaa on ripoteltu erilaisten sijoittajien mielenkiintoisia ja opettavaisia haastatteluja.

Kolmas luku on perusasioiden opettelua niin, että sijoittamisesta tulisi hallittua. Mitä ulkomaisiin osakkeisiin sijoittamisessa on otettava huomioon käytännössä? Luvussa paneudutaan muun muassa hajauttamiseen, kulujen merkitykseen ja riskeihin.

Erilaisia kiintoisia sijoitus-caseja ja hoksaa-huomioita löytyy kirjan joka luvusta, joten tylsää lukijalla ei tule olemaan!

Nelosluvussa uppoudutaan yrityksen mittaamiseen ja tunnuslukuanalyysiin. Voisiko tästä kaikesta tehdä mielekäästä ja konkreettista? Case-esimerkkinä on muun muassa verkkokauppayhtiö Amazon.

Sijoittajan on tärkeä ymmärtää, mistä raha yritykseen tulee ja minne se menee. Kun tästä syntyy hahmotelma sijoittajan mielessä, on helpompaa olla omistajana myös silloin, kun pörssin aallot keinuttavat sijoittajan laivaa puolelta toiselle.

Siinä säästää pitkän sentin, kun ei hötkyile lauman mukana koko ajan joka suuntaan!

Viides luku paneutuu yksittäisen osakkeen valintaan ja seulomiseen massasta. Mitä tarkoittaa yrityksen kestävä kilpailuetu? Miksi se on tärkeää ja mistä sen voi tunnistaa? Sijoittajalegenda Warren Buffettilta on opittavaa.

Kuudennessa luvussa mennään sijoittajan pään sisään ja oman toiminnan arviointiin.

Tämän lisäksi luodaan katsanto salkunhuoltoon: miten omaa salkkua kannattaisi hoitaa kokonaisuutena. Entäpä suhdannevaihtelut? Lukija saa sekä kirjoittajien näkökulmia aiheeseen että ulkopuolisten ajatuksia täydentämään kokonaiskuvaa.

Hyviä lukuhetkiä!

HENRI ELO & JARI SAARHELO

Tuusulassa ja Espoossa lokakuussa 2018

KIITÄMME

kirjaan haastateltuja sijoittajia ja
sijoitusalan ammattilaisia,
kirjaa kommentoineita asiantuntijoita
sekä kaikkia projektissa mukana olleita
ja siinä meitä kannustaneita!

HENRI

(s. 1978)

TEKNOHUUMASTA VIILEÄÄN ANALYYSIIN

Vartuin Etelä-Pohjanmaalla Jalasjärvellä. Kotiini tuli 1990-luvulla *Talouselämä*-lehti. Se oli koululaiselle kiintoisaa iltapäivälukemista. Muistan, kuinka bongasin *Talouselämästä* kiintoisan uutisen 1990-luvun loppupuolella. Pikku uutinen kertoi Nokialle ja muille matkapuhelinvalmistajille automaattisia kokoonpanolinjoja valmistavasta PMJ automecista ja sen listautumisaikeesta.

Yhtiö listautui pörssiin teknohuumassa keväällä 1998. Haistoin jo pikku uutisesta, että uudenlaista yritystä ei välttämättä osattaisi hinnoitella oikein pörssissä – eikä osattu. Nokian huima kehitys oli kuumimmillaan ja kasvunäkymät yhteistyökumppanille siksi lähes rajattoman tuntuiset.

Osallistuin listautumisasiin. Muistan, kuinka PMJ automecista tuli siihenastisen sijoitusharrastukseni paras sijoitus. Markkinat hoksasivat yrityksen arvon vasta kotvan kuluttua pörssiin tulon jälkeen. Samoin kävi vielä hohdokkaammalle ja isommalle saman alan JOT Automationille. Sen osakkeita en harmikseni ostanut.

Samankaltainen menestys, arvonsa moninkertaistaja, tuli niin ikään teleoperaattori Sonerasta. Osallistuin listautumismyyntiin loppuvuonna 1998. Osakkeita myytiin 45 markan kappalehintaan. Vuoden päästä piensijoittaja sai vielä yhden bonusosakkeen kymmentä vanhaa osaketta kohden.

Syksyllä 1999 valtio myi Soneraa sijoittajille lisää hintaan 23,75 euroa per osake. Osakekurssi oli yli kolminkertaistunut!

Huuma oli kuuma. Jossakin vaiheessa kellot pärähtivät soimaan: nyt menee liian kovaa. Omalla kohdallani kellot soivat, kun Sonera osti vuonna 2000 umts-luvat Saksasta yli neljällä miljardilla eurolla.

Kirjoitin *Löydä helmet – vältä kuplat!* -kirjassani (2007):

”Soneran investointeihin käyttämä kassavirta vuonna 2000 oli peräti 4,6 miljardia euroa, kun liiketoiminnasta tienattu kassavirta (liiketoiminnan kassatulot miinus kassamenot) oli vain 227 miljoonaa ja liikevaihtokin vain 2,1 miljardia euroa.

Korollinen nettovelka nousi vuoden 2000 aikana 1,2 miljardista 5,6 miljardiin euroon ja nettovelkaantumisasaste 65:stä 174 prosenttiin. Yleisenä maksimiarvona hyvälle nettovelkaantumisasasteelle pidetään 80–100 prosenttia. Tällöin yhtiön rahoituspohjasta puolet on korollista nettovelkaa ja toinen puolikas omaa pääomaa.”

Luovuin lopulta niin PMJ automecista kuin Sonerasta voitolla, mutta en kummastakaan korkeimpaan hintaan. Lasku oli jo alkanut.

Mitä opimme?

Aluksi emme osanneet hinnoitella yhtiöitä riittävän ylös. Lopuksi hinnoittelimme niille ikuisia kovan kasvun odotuksia. Teknologia-yhtiöiden pörssi-arvot suhteessa vuosituloksiin saattoivat huidella yli 50:ssä, jopa 200:ssa, ja lopulta kupla puhkesi.

Pörssi – eli osakemarkkinat – ei elä pelkästään järjellä vaan myös tunteella. Tämä tarjoaa paitsi mielenkiintoa myös ansaintamahdollisuuksia analyyttiselle, yrityksen liiketoimintaa tutkivalle sijoittajalle.

Sijoitusharrastukseni syitä ovat analyyttinen ja säästäväinen luonne. En halua uhrata osaa tuloistani pikavippien korkoihin. Kulutan niin, että rahaa jää myös säästöön ja puskuriksi tilille.

Sain lapsena vanhemmiltani pienehkön lahjoituksen Rauma-Repolan osakkeita. Yhtiö muuttui yritysjärjestelyn myötä Repolaksi vuonna 1990 ja edelleen UPM-Kymmeneksi 1996. Myin viimeiset UPM:t salkustani vuonna 2002. Se kertoo omatoimisesta sijoitusajattelusta.

Osallistuin 1990-luvulla valtionyhtiöiden yleisömyynteihin, esimerkkeinä Valmet ja Neste. Omistin myös korkeakorkoisia valtion ja pankin joukkovelkakirjalainoja. Näiden vähäriskisten korkosijoitusten korot huitelivat tuolloin 8–12 prosentissa.

Niin valtionyhtiöiden yleisömyynneistä bonusosakkeineen, laadukkailta vaikuttavien teknologiayhtiöiden (kaikki eivät olleet laadukkaita!) listautumisesitteistä kuin kohoavien pörssikurssien keltaisesta väristä teksti-tv:ssä on piirtynyt muistiini kuva. Kuva, joka kertoo nuorelle ihmiselle miltei rajattomista vaurastumismahdollisuuksista osakemarkkinoilla.

Muistan, kuinka pohdiskelin Nokian osakkeiden ostoa 1990-luvulla. Osto jäi aikeeksi, ja Nokian arvo osinkoineen karkasi 70-kertaiseksi seitsemässä vuodessa vuosituhanen vaihteeseen tultaessa.

Tätä kirjoittaessani hätkähdin, kuinka osakesalkkuni arvo oli vuoden 2002 lopussa suunnilleen samalla tasolla kuin koululaisen salkun arvo oli ollut kymmenen vuotta aiemmin, markoissa yli 10 000 mutta alle 100 000. Toki tuohon mennessä ei ollut palkkatulojakaan juuri kertynyt.

Salkun omistuksia vuoden 2002 lopussa olivat Benefon, Evox Rifa, Nokia ja Stromsdal. Jokainen kokeneempi osakesijoittaja tietää, että näiden yritysten tarinat eivät olleet sijoittajalle ruusuisia.

Yhtä kaikki, oppirahat oli maksettu, ekonomin paperit olivat taskussa ja palkkatyö analyytikkona oli valmis alkamaan!

Sittemmin sijoitusmenestys on ollut hyvää. Salkun tuotto on lyönyt Suomen painorajoitetun osakeindeksin tuoton aikavälillä 2004–2017.

Julkaisin ensimmäisen, loppuunmyydyn *Löydä helmet – välttä kuplat* -sijoituskirjani vuonna 2007. Uusi *Tuoton arvoitus ratkeaa* -kirja ilmestyi seitsemän vuotta myöhemmin kesällä 2015.

Molemmat kirjat ovat fundamenttipohjaisia; sijoituksen tuottoa etsitään sijoituskohteena olevan yrityksen liiketoiminnan kautta. Pörssikurssit eivät tipu taivaalta, vaan osaketuotto – osinko ja arvonnousu – perustuu lopulta yrityksen liiketoimintaan.

Tämä kolmas kirja on yhteisteos kokeneen sijoittajan, Jari Saarhelon, kanssa. Jarilla on kokemusta menestyvästä kansainvälisestä osakesijoittamisesta. Hän tutkii diplomi-insinöörinä yrityksen numerot eli fundamentit tarkasti.

Jari tuo kirjaan tärkeitä näkökulmia muun muassa sijoittajan oman toiminnan arvioinnista ja siitä, mitä ulkomaisiin osakkeisiin ja indeksiosuusrahastoihin sijoitettaessa on syytä ottaa huomioon. Jarin kiintoisia sijoituskokemuksia unohtamatta!

Omalta osaltani haluan antaa kirjaan sitä osaamista ja ymmärrystä, mitä koulutukseni, kokemukseni sijoittajana sekä pitkäaikainen kokemus työstä pk-yritysten ja pörssiyritysten analysoinnin parissa on opettanut. Osakesijoittamisesta ei tarvitse tehdä vaikeaa, koska hyvä yritys tekee sinulle kassavirtaa joka päivä ja joka yö.

Kaikesta emme ole samaa mieltä, vaikka yritysten arviointiin molemmat keskityimmekin. Olemme kirjoittaneet kirjaa vuorovedolla ja käyneet sisällön lopuksi kappale kappaleelta yhdessä läpi.

Se opetti meitä. Parhaassa tapauksessa sinä pystyt ammentamaan ituja omaan sijoittamiseesi ja sijoitusajatteluusi meiltä molemmilta. On hienoa, jos viihdyt kirjan parissa. Toivottavasti pystyt yhdistelemään kirjan havainnot omaan kokemukseesi ja kehittämään omaa sijoittamista ja sijoitusajattelua hyvään suuntaan.

Meillä kaikilla on toisiltamme opittavaa sijoittamisen ristiaallokossa!



OUTOKUMMUN OSAKKEISTA KANSAINVÄLISEKSI SIJOITTAJAKSI

Piensijoittajan urani alkoi 80-luvulla, kun sain vanhemmiltani Outokummun osakkeita lahjaksi. En oikein tiennyt, mitä niillä oli tarkoitus tehdä. Osakekirjat makasivat pöytälaatikossa, ja osinkoa rapsahti aina välillä tilille. Myin osakkeet joskus vuosien jälkeen ja sain niistä suurin piirtein lahjoitushetken hinnan.

Kiinnostukseni sijoittamiseen alkoi hiljalleen kasvaa, kun elinkustannusten jälkeen yli jäävälle rahalle piti keksiä jokin muu käyttö kuin tuhlaaminen. Osakkeitten hehkutettiin tuottavan paremmin kuin korollinen tili.

Kokeilin kaikkea mahdollista vaihtelevin tuloksin. Sijoittaminen tuntui vaaralliselta tuuripeliltä, jossa seuraava lasku vie vähintäänkin kaiken, mitä nousu toi. Tuhlaaminen tuntui järkevämmältä vaihtoehdolta, silloin rahoista ainakin pääsee nauttimaan.

Mallinsin 1990-luvun puolivälissä VTT:llä muutaman vuoden ajan sulan metallin käyttäytymistä. Lasketut tulokset verifioitiin

kokeilla, jotka useimmiten paljastivat ongelman mallissa. Toimiva malli pystyi kuitenkin ennustamaan melko hyvin metallin käytäytymisen.

Mietin miksei sijoittaminenkin voisi toimia samalla lailla? Sijoitusasiantuntijat eivät kuitenkaan tuntuneet olevan mistään samaa mieltä. Samassa talouslehdessä saattoi yksi asiantuntija väittää vaikkapa kullan hinnan nousevan, kun taas toinen uskoi laskuun.

Törmäsin Jeremy Siegelin kirjaan *Stocks for the long run*, jonka tilastot osoittavat Yhdysvaltojen pörssien pitkän aikavälin keski-tuotot erinomaisiksi ja huomattavasti korkotuottoja korkeammiksi. Alle viiden vuoden jaksoissa tuotot kuitenkin vaihtelivat lähes satunnaisesti. Jos olettaa pörssin tulevaisuuden muistuttavan menneisyyttä, niin hyviin tuottoihin pääsee laajasti hajautetulla salkulla, kunhan vain malttaa pitää sijoitustaan vuosikausia.

Matemaattisesti ilmaistuna laajasti hajautettujen osakesijoitus-tuoton odotusarvo on korkea. Tämä oli ensimmäinen malli, johon saatoin uskoa. Samaan aikaan markkinoille alkoi hiljalleen tulla indeksiosuusrahastoja (*ETF*), joiden avulla tavallinen pulliainen saattoi saavuttaa laajan hajautuksen pienellä pääomalla ja pienillä kuluilla. Ryhdyin siis indeksiosuusrahastosijoittajaksi.

Vuosituhanen vaihteessa teknoyritysten pörssikurssit kipusivat taivaisiin. Muutin Itävaltaan. Työskentelin teknologiayhtiössä, joka listautui teknokuplan loppumetreillä. Osakkeen pörssikurssi pomppasi heti ensimmäisenä päivänä viisikymmentä prosenttia. Myin omat osakkeeni ensimmäisen päivän iltana.

En muista, miksi myin, mutta päätös oli hyvä, sillä kohta teknokupla puhkesi. Esimerkiksi Microsoftin osaketta sai joulukuussa 2000 parilla kymmenellä dollarilla, vaikka sama osake oli vuosi aiemmin maksanut lähes 60 dollaria. Yrityksen liiketoiminta ei kuitenkaan ollut tuossa ajassa taantunut kolmannekseen.

Teknokuplan raunioita kaivellessa löytyi lukemattomia osakkeita, joiden hinta muuttui käsittämättömällä tavalla. Jos kerran

hinnanmuodostus oli ainakin ajoittain järjetöntä, niin eikö silloin järkevälle sijoittajalle avaudu tilaisuuksia?

2000-luvun alussa tutustuin arvosijoitusgurujen Warren Buffettin, Benjamin Grahamin ja Philip Fisherin kirjoihin. Graham esittää vertauskuvan markkinan käyttäytymiselle, Herra Markkinan. Maanis-depressiivinen Herra Markkina arpoo mielialansa mukaan päivän hinnan. Vertauskuva tuntui realistiselta, sillä 1990-luvun lopulla oli juuri eletty maanisen hinnoittelun aikaa, joka vaihtui depressiiviseksi.

Oivalsin Buffettin teksteistä, että voisin miettiä osakesijoitusta samalla tavalla kuin yritysostoa. Buffettan neuvoo miettimään sijoituskohdetta, kuin aikoo ostaa koko yrityksen ja omistaa sen loputtomiin. Oleellista on sijoitetulle pääomalle saatava tuotto, ei niinkään miten markkina hinnoittelee osakkeen joskus tulevaisuudessa.

Ryhdyin tutkimaan osakkeita toden teolla. Havaitsin pian nauttivan sijoituskohteiden metsästyksestä ja mallinnuksesta, olenhan aina pitänyt monimutkaisten ongelmien ratkomisesta.

Olin muuttanut Itävallasta Saksaan, jossa oli tarjolla useita osakevälittäjiä, jotka tarjosivat pääsyn länsimaisiin pörssiin kohtuuhintaan. Lähdin etsimään sijoituskohteita länsimaisilta markkinoilta. Pelkästään yhteen markkinaan rajoittuminen ei oikeastaan edes käynyt mielessä, vaikka silloisen kotimarkkinani, Saksan, osaketarjonta oli Helsingin pörssiin verrattuna moninkertainen.

Tutkin aluksi suuria kansainvälisiä yhtiöitä. Ajan myötä kuitenkin oivalsin, että pienet alle 250 miljoonan euron arvoiset yhtiöt ovat minun pelikenttäni.

Pienten yhtiöiden liiketoimintaa on helpompi ymmärtää ja seurata. Suuryhtiöllä saattaa olla toimintaa melkein kaikissa maailman maissa ja satoja tuotteita. Piensijoittajan voimavarat eivät yksinkertaisesti riitä helmien löytämiseen suuryrityksistä.

Vuoden 2008 syksyllä alkoi finanssikriisi, joka rankaisi kaikenkokoisia osakkeita melko tasapuolisesti. Omankin salkkuni arvo

kutistui vatsaa kääntävällä tavalla. Onnistuin välttämään paniikkimyynnit, koska mittaani sijoitusteni tuottoa salkun yhtiöiden liikevoiminnan pitkän aikavälin tuotoilla ja kehityksellä.

Muutin takaisin Suomeen 2009 finanssikriisin jälkimainingeissa. Siinä vaiheessa osakemarkkinoillakin alkoi jo näyttää paremmalta.

Aloitin 2010 Arvosijoittajan Tie -blogin kirjoittamisen ja aloin samalla tilastoida sijoitusteni tuottoa TWR-menetelmällä. Vuosina 2010–2017 salkkuni tuotti keskimäärin 21,6 prosenttia vuodessa. Parhaana vuonna 2013 salkku tuotti 56 prosenttia ja heikoimpana 2011 miinus neljä prosenttia.

Etsin itselleni sopivaa sijoitusstrategiaa muutaman vuosikymmen ajan. Olen mielestäni löytänyt sellaisen. En tiedä, millainen tulevaisuuden osakemarkkina on. Olen kuitenkin luottavainen niin kauan, kuin löydän salkkuuni yhtiöitä, joilla on omistajaystävällinen johto ja jotka tuottavat vähintään kaksikymmentä senttiä jokaista sijoittamaani euroa kohti. Uskon että parhaat kohteet löytyvät jatkossakin pienien yhtiöiden markkinoilta.

Tämä kirja on syntynyt yhteistyössä Henri Elon kanssa. Henri on kokenut sijoittaja, analyytikko ja sijoituskirjailija. Koulutukseltaan Henri on ekonomi ja minä diplomi-insinööri, mikä kai jo vihjaa, ettemme ole kaikesta ihan samaa mieltä. Halusimme yhdistää voimamme ja auttaa suomalaisia piensijoittajia metsästäämään tuottoja.