

HEIKKI KESKIVÄLI

# Tähtäimessä osakkeet

KUINKA KÄÄNTÄÄ  
TAPPIOTKIN VOITOIKSI

Alma Talent | 2020 Helsinki

Tilaa Tähtäimessä osakkeet - Kuinka kääntää tappiotkin voitoiksi  
-kirja Alma Talent Shopista: [shop.almatalent.fi](https://shop.almatalent.fi)

Copyright © 2020 Alma Talent Oy ja Heikki Keskiväli

ISBN: 978-952-14-4080-9

ISBN: 978-952-14-4081-6 (sähkökirja)

ISBN: 978-952-14-4082-3 (verkkokirja)

Kansi: Laura Laamanen

Taitto: Taru Tarvainen

Paino: BALTO print 2020 Liettua

Anna palautetta kirjasta: [kustannustoimitus@almatalent.fi](mailto:kustannustoimitus@almatalent.fi)

# Sisällys

<b>Esiteksti</b> .....	9
Ansiottomuusluettelo.....	10
Ensimmäinen askel .....	16
<b>I Tunteet kuriin</b> .....	25
Vaahtokarkkitesti .....	27
Hyvin erilainen kasino .....	29
Plussummapeliä.....	32
Suuremman hölmön periaate.....	39
Sininen vai punainen pilleri? .....	42
Kaiken takana on tuottavuus.....	51
Markkinaheilunta.....	57
Turhaa pelottelua.....	62
Sijoittajatyypeistä .....	68
<b>II Historia haltuun</b> .....	73
Inflaatio   Inflation.....	75
P/E-luku   Price per Earnings.....	83

Maraton, ei sprintti .....	91
Historian markkinakuplia .....	100
Tulppaanimania (1600-luvun alku) .....	102
Aarteita etsimässä (1600-luvun loppu) .....	104
South Sea Company (1700-luvun alku).....	105
Liikenne murroksessa (1700-luvun loppu).....	108
The Great Gatsby (1920-luvun loppu).....	111
Nifty Fifty -osakkeet (1960- ja 1970-luku).....	115
Japanin kupla (1980-luku).....	117
IT-kupla (1990-luvun loppu) .....	121
Finanssikriisi (2000-luvun loppu).....	127
Sijoituskuplien yhteiset tunnusmerkit .....	133
<b>III Tuumasta toimeen .....</b>	<b>149</b>
Arvonmäärittelyn peruskurssi.....	157
Valtionvelkakirjat   Government bonds .....	161
Turvamarginaali   Margin of safety.....	174
Kirjanpitoon tutustuminen.....	191
Yritysten voitonjako .....	226
Konkurssiyhtiöt .....	244
Kestämätön velkavipu .....	246
Operatiiviset vaikeudet.....	253
Kuolevat toimialat .....	255
Laatuyhtiöt .....	258
Brändivoima   Brand power.....	261
Halvin tuottaja   Cost advantage.....	263

Teknologinen etu   Technological advantage .....	269
Korkea vaihtokustannus   Switching cost advantage .....	270
Arvonmäärityksen jatkokurssi.....	275
Kasvun merkitys .....	275
Arvonmäärityksen puuttuvat palaset .....	282
Oikoteitä arvonmääritykseen.....	292
Oletetun kasvun malli.....	317
Ammattilaiset vastaan piensijoittajat .....	330
Lyhyesti sijoittajan verotuksesta.....	338
Koska myydä osakkeet?.....	345
Sijoitusmenestyksen arviointi .....	353
<b>Loppusanat.....</b>	<b>363</b>
<b>Kiitokset.....</b>	<b>367</b>
<b>Liitteet.....</b>	<b>369</b>
Liite 1 Mistä lisätietoa sijoittamisesta? .....	369
Liite 2 Luettelo luetuista tukimateriaaleista.....	381
Liite 3 Toteutuneet sijoitustuotot ja -tappiot.....	386
<b>Viitteet .....</b>	<b>389</b>





# Esiteksti

Vuoden 2011 kesällä olin menettänyt sijoittamalla puolet kaikista rahoistani. Aloitetaan kuitenkin aivan alusta.

Sain ensikosketukseni raha-asioihin Lahden Länsiharjun ala-asteen ulkovälitunnilla. Hyvä ystäväni pyysi lainaksi joitakin kymmeniä markkoja, olisiko ollut jopa sata markkaa. Epäroin hetken, mutta suostuin lopulta lainaamaan viinimarjojen keruulla ja halkojen pinoamisella ansaittuja roposiani. Yhdellä säännöllä. Takaisin maksettava rahasumma kasvasi seuraavana päivänä markalla. Toisena päivänä kahdella markalla ja kolmantena kolmella, ja niin edelleen. Tämä summa kasvoi varsin nopeasti liki alkuperäisen lainamäärän suuruiseksi, mutta ystäväni maksoi kuin maksoikin lopulta velan korkoineen, vaikka minua olisi voinut perustellusti syyttää koronkiskonnasta.

Olin onnesta soikeana rahan luodessa lisää rahaa. Uskomatonta kyllä, ystäväkin säilyi läheisenä, kunnes tiemme ala-asteen jälkeen erosivat. Syynä eivät kuitenkaan olleet keskinäiset lainaehdotomme. Mitä minuun tuli, kiinnostus rahaa ja sijoittamista kohtaan oli heinäntynyt.

Haluan tehdä yhden asian selväksi heti kättelyssä: en ole rahoitusalan ammattilainen enkä teeskentele sellainen olevani. Lisäksi olen epäonnistunut sijoittajana lukuisia kertoja: olen toiminut, kun ei olisi pitänyt, ja jättänyt toimimatta, kun olisi pitänyt. Miksi ihmisessä siis jatkaisit lukemista?

Jos haluat säästää aikaa ja vaivaa opetellaksesi sijoittamisen perusasioita, olet hankkinut käsiisi oikean teoksen. Jos sijoittamisella on mielestäsi hieman kuiva ja harmaa, jopa sikarinkatkuinen maine, johon kaipaisit piristävää väriä, olet hankkinut käsiisi oikean teoksen. Jos olet haudanvakava etkä pidä opettavaisista tarinoista, olet hankkinut käsiisi aivan väärän teoksen. Jos haluat välttää minun ja muiden tekemiä sijoitusvirheitä, olet hankkinut käsiisi oikean teoksen.

Sijoittamisessa onnistuminen ja epäonnistuminen ovat yhtä tärkeitä, sillä sijoittajista parhaat oppivat molemmista. On tärkeä pysyä tunnistamaan sijoittajille tyypillisiä, inhimillisiä virheitä omassa käytöksessään. Jos joku väittää aina onnistuneensa sijoittamisessa, kannattaa varmistaa hänen pankkitililtään tai verotiedoista, ovatko kaikki miljardit vielä tallella. Kehotan myös suhtautumaan hänen neuvoihinsa suurella varauksella.

Onnistumiset sikseen, aloitamme epäonnistumisilla.

## Ansiottomuusluettelo

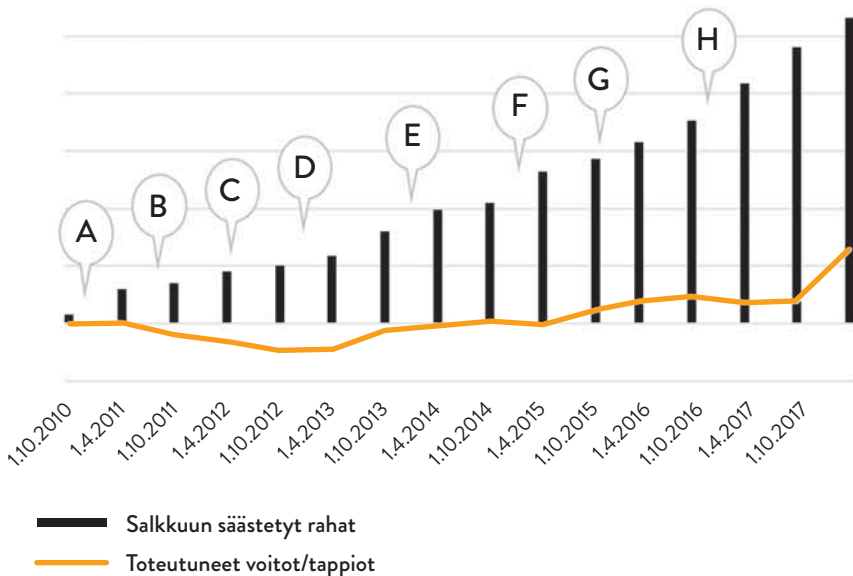
Aloittaminen on usein suurin ja vaikein askel missä tahansa projektissa tai harrastuksessa. Monella on syynsä olla aloittamatta, etenkin sijoittamista. Vertaiskokemukset ovat hyvä tapa rikkoa jättä ja riisua epärealistisia ennakkoluuloja satumaisista sijoitustaipaleista. Kaikki ovat epäonnistuneet, mutta kyky oppia niistä vaihtelee huomattavasti. Haluaisinkin alkuun jakaa tekemiäni virheitä. Epäonnistumisiini ansioluettelo, *fail CV*, olkaa hyvät. Kynät ja muistiinpanovälineet valmiiksi.

Kun vuosikatamme toistaiseksi suurin maailmanlaajuinen osakeromahdus iski vuoden 2008 syksyllä, vietin tyystin tietämättömänä autuasta armeija-aikaa. Kesti vielä muutaman vuoden ennen kuin pääsin kiinni osakesijoittamisen maailmaan. Yksi ensimmäisistä kipinöistä oli eräällä taloustiedon kurssilla näytetty kurssikäyrä ja



kysymys: ”Minkä osakkeen kurssi on kuvassa?” Otaniemen M-salissa käsiä nousi pystyyn useita ja oikea vastauskin, Nokia, löytyi nopeasti. Ihmettelin kovasti, kuinka joku voi tietää jotain tuollaista, ja ennen kaikkea, miksi. Minäkin halusin kokeilla. Kesätöistä kertyneille säästöille oli aika keksiä parempaa käyttöä kuin talletustilillä makuuttaminen, kun sijoittamisen ilmapiiri alkoi parantua talouskriisin jäljiltä.

Ensimmäiset ostot (kuva 1A) jännittivät kovasti. Salkkuun päätyi ikimuistoisena päivänä 27.10.2010 Marimekkoa, Nokiaa, Konecranesia, Nokian Renkaita, Fiskarsia ja Rautaruukkia eli puhtaasti nimen perusteella valittuja osakkeita. Sijoitusfilosofiani oli kirjaimellisesti ”tuttu ja turvallinen”. Siis todella syvällisesti mietittyä tekemistä, mutta olo oli uuden harrastuksen vuoksi hyvin sivistynyt ja itsevarma.



Kuva 1. Henkilökohtaiseen salkkuun sijoitetut rahat sekä toteutuneet voitot ja tappiot.

Seuraavana keväänä Fiskars ilmoitti ylimääräisestä 1,30 euron osingosta (kuva 1B) kurssin ollessa noin 18 euroa. Yli seitsemän prosentin osinko kuulosti kovalta: sehän on vain positiivista, eikö vain? Tästä rohkaistuneena sijoitin huomattavan suuren osan salkustani välittömästi Fiskarsiin. En ymmärtänyt juuri mitään osingoista, mutta mitäpä ei ylitsevuotava itsevarmuus korvaisi? Suureksi yllätyksekseni kurssi laski välittömästi osingon irtoamisen jälkeen.

Seuraavaksi jouduin todelliseen koettelemukseen. Yhtäkkiä kaikki uutiset alkoivat käsitellä Kreikan vaikeaa taloustilannetta ja eurokriisiä (kuva 1C). Muistan erityisen hyvin kesätyöt lahtelaisella metallivarastolla vuonna 2011, kun lounastauoilla seurasin netistä Kreikan parlamentin äänestystä ja toivoin heidän hyväksyvän lainapaketin. Kaikki kuulosti hienolta ja tärkeältä, mutta en ymmärtänyt yhtikäs mitään. Toivoin ainoastaan salkkuni tokenevan.

Tuijotin päivittäin pörssikursseja enkä tuntenut omistamiani yrityksiä tai niiden tuotteita. Vaihdoin osakkeesta toiseen kunkin päivän tunnetilan mukaan. Niinpä vain muutamia kuukausia myöhemmin, innostuksesta ja voittamattomuuden tunteesta huolimatta, salkkuni kokonaisarvosta oli hävinnyt yli 50 prosenttia, siis puolet salkkuun säästetyistä rahoista (kuva 1D). Oli vaikean päätöksen aika.

Jos jatkaisin samalla polulla, häviäisin varmuudella kaikki rahani, tai siltä se ainakin sillä hetkellä tuntui. Samaan aikaan kuitenkin tiesin, että maailmassa on osakkeilla vaurastuneita sijoittajia, jotka tuntuvat tietävän tismalleen, mitä tekevät. Erityisesti minuun vetosi tarina Warren Buffettista, joka kertoman mukaan pystyy muodostamaan kuvan siitä, haluaako sijoittaa yritykseen vai ei, alle viidessä minuutissa. Tie menestykseen oli siis olemassa; koin olevani risteyksessä. Joko jatkaisin samalla ”tuhon tiellä” tai alkaisin aktiivisesti opiskella sijoituskohteitani, markkinahistoriaa, menestyneitä sijoittajia ja taloustietoa yleensä. Päädyin jälkimmäiseen vaihtoehtoon.

Uudelleensyntyneestä tiedonjanosta ja jyrkästä oppimiskäyrästä huolimatta en suinkaan ollut lähimainkaan lopettanut hyppimistä aloittelijavirheestä toiseen. Vuosina 2012–2013 uskoin vankasti No-

kian puhelinliiketoiminnan nousuun ja ostin salkkuuni lisää ”Nok-sua” kurssilaskun jyrkentyessä. Koska tappioni kasvoivat jatkuvasti suurentuneen osakemäärän myötä, aloin lisätä riskiä kuin panok-sensa Las Vegasin korttipöydässä tuplaava uhkapeluri ”saadakseen tappiot kiinni” pikaisesti.

Siirryin seuraavaksi Nokian kurssijohdannaisiin, jotka vaihteli-vat arvossa moninkertaisesti osakekurssiin verrattuna. Kurssilasku jatkui, samoin salkkuni eroosio. Aloittelijan mieli ei kestänyt kas-vanutta riskiä ja kurssiheiluntaa, vaan stressi ja jännitys alkoivat vaikuttaa jo yöuniinkin. Kurssien tarkastaminen päivittäin ei enää riittänyt, ne tuli tarkistaa tunneittain.

Mukaan mahtui kuitenkin ripaus onnea (kuva 1E). Sijoittamiseni käännekohta tapahtui 3.9.2013 Microsoftin ilmoittaessa ostavansa 3,79 miljardilla eurolla Nokian matkapuhelinliiketoiminnan samal-la lisensoiden 1,65 miljardin euron edestä Nokian patenteja. Vai-keuksissa taistelevan Nokian pörssikurssi lähti rajuun nousuun, ja viputuotteeni moninkertaistivat nousun vaikutuksen salkkuuni. En ollut osannut ennakoida käännettä, eikä se millään tapaa ollut osa sijoitussuunnitelmaani. Olin yksinkertaisesti onnekas.

Koska Nokia oli merkittävä osa sijoitussalkkuani, pystyin kurssi-nousun myötä vapauttamaan varoja ja sijoittamaan aurinkopanee-livalmistajiin (kuva 1F). Alan yritykset olivat kasvaneet hurjasti ja arvostustaso näytti houkuttelevalta. Kasvatin osuudet salkussani suuriksi, mutta en ollut ottanut lainkaan huomioon velan merki-tystä taseessa, saati sen näkymättömyyttä tyypillisissä tunnuslu-vuissa. Odotukseni syklisien alojen yritysten realistisista arvostus-tasoista osoittautuivat varsin virheellisiksi, samoin kyvykkyyteni ennustaa hyvin dynaamisen kasvusektorin käännteitä.

Oppiessani enemmän yritysten eroavaisuuksista erityisesti War-ren Buffettin kirjoitusten pohjalta en kuitenkaan soveltanut op-pimaani salkunhoitooni ja pidin liiankin pitkään kiinni heikkolaa-tuisista yrityksistä. Tyypillisesti tämänkaltaiset yritykset tuotta-vat pitkällä aikavälillä varsin malitllisesti, kansankielellä surkeasti. Näin myös minun tapauksessani.



## Oman mielipiteen muodostaminen ja luottamus omaan analyysiin ovat menestyksekkään osakesijoittamisen kulmakiviä

Osaamisen karttuessa minulle alkoi hiljalleen muodostua kuva kymmenien, ellei satojen yritysten houkuttelevuudesta. Erityisesti kahden yrityksen analysointi (kuva 1G) jäi mieleen niiden opettavaisuuden vuoksi.

Vuoden 2015 joulukuussa törmäsin yritykseen nimeltä Cognex, joka valmistaa konenäkölaitteita teollisuuden tarpeisiin. Monen teollisuusyrityksen osakkeet olivat olleet puolisen vuotta laskusuhdanteessa Kiinan kasvumurheiden saattelemana, samoin Cognexin. Pidin yrityksen tuotteista, kasvunäkymistä sekä senhetkisestä arvostuksesta. Edellytin kuitenkin osakkeilta todella edullista hintaa yrityksen ilmeisestä laadusta huolimatta ja jätin osakkeet hyvin pitkällisen pohdinnan jälkeen ostamatta, kun kurssi ei laskenutkaan enempää. Vain muutamaa vuotta myöhemmin Cognex on palkinnut omistajansa yli nelinkertaistamalla osakkeen hinnan, minun seurattessani vierestä.

Toisen yrityksen, Chase Corporation, tapauksessa en juuri uskonut omaan analyysiini, vaikka pinnoitevalmistajan luvut olivat hyvin houkuttelevia. Olin varma, että halpaan arvostukseen on jokin erittäin hyvä syy, enkä löytänyt itseluottamusta toimia. Tämänkin toimetttömyys on kostautunut, sillä olen joutunut seuraamaan osakkeen hinnan kolminkertaistumista vain muutaman vuoden kuluessa. Olin käynyt kovan koulun yhdestä tärkeimmistä sijoitusopeista: oman mielipiteen muodostaminen ja luottamus omaan analyysiin ovat menestyksekkään osakesijoittamisen kulmakiviä.

Alhaisten korkojen vallitessa monenlaista lainaa, myös sijoituslainaa, on tarjolla varsin houkuttelevin ehdoin. Vuosien saatossa huomasi, että velkavipu on koukuttava tapa vahvistaa kurssinou-suista saatavaa hyötyä. Velkavipu, tulen tapaan, on hyvä renki, mutta huono isäntä. Brexit-äänestystulos juhannuksena 2016 sekä myö-

hemmin Trumpin vaalivoitto (kuva 1H) aiheuttivat markkinoilla rajua heiluntaa, jota oli varsin vaikeaa kestää ilman paniikinomaisia tuntemuksia velkavipuisen salkun kanssa. Näiden yllättävien tapahtumien vuoksi opin kantapään kautta pysymään erossa liiallisesta velkavivusta. Huonoimmat sijoituspäätökset tehdään velkavivun kanssa useimmiten joko hurmoksessa tai paniikissa. Liiallista velkavipua sijoittamisessa käyttävä kerjää ongelmia ja huonoja yöunia.

Lyhyt historia ensimmäisistä sijoitusvuosistani ei ole pelkästään hyvä lista vältettäviä asioita, vaan korostaa myös toista tärkeää kokonaisuutta. Kuva 1 osoittaa, kuinka lyhyeen aikajaksoon nämä hyvin erityyppiset virhearvioni mahtuivat. Onneksi salkkuni koko virheiden tekohetkellä ei ollut lähimainkaan suurimmillaan, joten virheistä aiheutuvat rahalliset vahingot olivat varsin rajalliset. Opit tulivat kuitenkin täysimääräisinä.

Olen aivan liian monen kuullut sanovan: ”Aloitan sijoittamaan sitten, kun tienaan hyvin ja olen kerännyt reilusti säästöjä.” Ajattele tilannetta, jossa ensin työskentelet vuosikymmeniä saavuttaaksesi ”tarpeeksi” korkeat tulot, jonka päälle vielä monen vuoden kitkuttelu minimikuluilla, jotta saisit tarpeeksi rahaa säästöön. Kun viimein olet saanut reilun 50 000 euron sijoituskassan, teet aloittelijana hölmöjä virheitä merkittäväillä rahasummilla, mikä taatusti vie yöunesi ja pysyvästi uskosi osakesijoittamiseen. Kaksoisvirhe.



## Osaamiseesi sijoittaminen on parhaita sijoituksiasi koskaan

Aikaisin aloittamisen tärkeyttä ei voi tarpeeksi korostaa. Oppi-rahastot ovat pienimmillään sijoitustaipaleen alkuvaiheessa, kun olet laittanut ensimmäiset sataset ja tonnit osakemarkkinalle työskentelemään puolestasi. Virheiden sattuessa rahallinen isku on minimaalinen, mutta opit vastaisuuden varalle ovat kultaakin arvok-

kaampia. Omaan osaamiseen sijoittaminen on parhaita sijoituksiasi koskaan. Kun on aika siirtyä suurempiin sijoitussummiin, osaat toimia huomattavasti järkevämmiin ja suojella kallisarvoista, omalla työlläsi keräämääsi pääomaa.

Raveista ja totosta sanotaan, että jos haluat kiinnostua hevosista, laita pieni panos yhdelle hevoselle, niin johan alkavat ravin sulaavuus ja hevosen luonteenpiirteet kiinnostaa. Sama pätee osakkeisiin. Pienetkin sijoitussummat tulevat kasvattamaan kiinnostustasi huomattavasti. Sijoittamalla opit sijoittamisesta eniten.

Hyvän harrastuksen aloittamista ei koskaan kannata viivästyttää. Vaikka aloitussummasi olisivatkin pieniä, tee itsellesi palvelus ja aloita sijoittaminen välittömästi.

## Ensimmäinen askel

Aloitat sijoittamisesi sitten onnistumisilla tai epäonnistumisilla, tärkeintä on ymmärtää syyt molempien lopputuloksien takana – ei tuudittautua omaan erinomaisuuteen. Aloitin tarkoituksella epäonnistumisistani rikkoakseni jättä, luodakseni realistisen sekä avoimen kuvan (yhden) aloittavan sijoittajan taipaleesta ja alustaakseni, mitä tapahtui seuraavaksi.

Salkun arvon sulaessa Kreikan talouskriisin aikaan puoleen alkuperäisestä olin tärkeän valinnan edessä. Joko lopettaisin koko sijoitusharrastuksen tai alkaisin kasvattaa ymmärrystäni sijoittamisesta. Koska tiesin parhaiden sijoittajien oppineen sijoittamisen jossakin elämänvaiheessaan, selvitin heidän oppimiseensa eniten vaikuttaneet kirjat. Etsin kuumeisesti internetistä vinkkejä parhaista aloitteleville sijoittajille suunnatuista teoksista ja hankin ensimmäiset englanninkieliset sijoituskirjani. Pian olinkin jo koulussa.



Kuva 2. Osa lähinnä sijoittamiseen keskittyvästä kirjajhyllystäni.

Muutama sijoituskirja johti kasoihin kirjoja. Yksi kirja suositteli toista ja kokeneemmat sijoittajat suosittelivat kolmatta. Mukaan mahtui myös hyllyn keskellä hohtava *Eat, Pray, Love*, lähinnä tuomaan perspektiiviä (ja koska kirjavaihto vaimon kanssa on hyvä idea). Matkani läpi kymmenien ja kymmenien sijoituskirjojen oli alkanut. Kirjojen joukosta löytyi lukuisia helmiä, mutta myös monia niin sanottuja miinoja, joiden kahlaamiseen käytettyjä lukuuntunteja en saa koskaan takaisin. Tämä on erityisen kivulias lopputulema, sillä aika on arvokkain omaisuutemme. Jokaisessa kirjassa oli muutamia hyviä sijoitusoppeja, mutta luettuani kirjat tunsin katsovani kuin keskeneräistä palapeliä. Kokonaiskuva alkoi hahmottua, mutta jokaisesta kirjasta tuntui puuttuvan jotakin.

Tiedon hiljalleen kerryttyä kirjojen lukemisen ja kokemusten karttumisen myötä koin tarvetta jakaa oppimaani sekä sijoituskokemuksiani lähipiirini kanssa, sillä yleinen kiinnostus sijoittamista kohtaan oli kasvanut. Kokoonnuimme reilun kymmenen hengen ystäväporukalla urheiluravintolan takahuoneeseen ja kävimme yhdessä läpi sijoittamisen perusasioita sekä muutamia aiheeseen liittyviä harjoituksia. Kruunasimme tilaisuuden oluella ja erinomaisella talouskriisistä kertovalla elokuvalla *The Big Short*. Kaiken kaikkiaan jaettua oppimiskokemusta pidettiin onnistuneena ja sain sisällöstä todella rohkaisevaa palautetta. ”Joku muukin voisi olla tästä kiinnostunut”, muistan erään ystäväni tokaisseen. Paloa minulla riitti, joten aloin valmistella neliosaista luentosarjaa. Enää piti vain löytää paikka ilmaisluentojen järjestämiseksi.

Sitten löysin Helsingin yliopiston yrittäjille räätälöidyn Helsinki Think Companyn, jolle suunnittelin pilotin. Tavoite oli selvä: jos ensimmäiselle luennolleni ”Funda: Osakesijoittamisen 101”, tulisi noin 10–15 henkeä, järjestäisin toisen osan neliosaisesta kokonaisuudesta. Jatkaisin, mikäli osallistujalukumäärä jatkuisi luennosta toiseen. Jännitti laittaa tapahtuma julkiseen jakoon Facebookiin. Liian harvalukuinen yleisö olisi noloa, koko homman peruminen vielä nolompaa.

Epäuskokseni 45-paikkainen luentosali tuli kuitenkin täyteen noin vartissa. Kysynnän vuoksi järjestin vielä toisen tapahtuman, joka sekin buukattiin kokonaan, lähinnä minulle entuudestaan tuntemattomien sijoittamisesta kiinnostuneiden opiskelijoiden voimin. Vedotakseni opiskelijoihin olin tosin luvannut osallistujille ilmaiset kaljat, mutta toivoin ainakin suurimman osan ilmoittautuneen muista syistä. Yhtä kaikki, nyt minulla kuitenkin oli 90 suuta juotettavana.

Luento oli suunniteltu sellaiseksi kuin olisin itse halunnut opinpolkuni olevan, pilke silmäkulmassa ja esimerkeillä kyllästetty. Luentoa oli todella hauska pitää ja tyylini upposi parikymppiseen yleisöön. Ei jäänyt epäselväksi, kiinnostaisivatko luentosarjan muutkin osat. Positiivisesta palautteesta paistoi harvinaisen selvästi läpi sijoittamiseen liittyvä iso ongelmakohta: pitääkö sijoittamisen olla aina niin pirun vakavaa ja huumorintajutonta? Ei pidä.

Suosion myötä sain järjestettyä loput kolme luentoa Nordnetin noin 120-paikkaisessa tapahtumatilassa. Minä sain viestini välitettävä ja piensijoittajalle kulutehokas Nordnet sai vastineeksi nimeään esille. Tyypillisesti sijoitustapahtumat houkuttelevat paikalle keski-ään saavuttaneita miehiä, ja siksi yllätyin itsekin puhuessani nuorelle, naisvaltaiselle yleisölle. Nordnetin väki oli ihmeissään ja niin olin minäkin.

Tieto luentosarjasta kiiri tyytyväisten osallistujien \* avulla aina Aalto-yliopistoon asti, josta Aalto Ventures Program pyysi minua

---

\* Luentosarjan loppuksi tehdyssä palautekyselyssä 69 prosenttia vastaajista antoi arvioksi täydet 5/5 ja 27 prosenttia 4/5.



järjestämään saman luentosarjan englanniksi. Silloin päätin, että jos meininki olisi näillä luennoilla yhtä positiivinen kuin ensimmäisillä, kirjoittaisin aloittelijoille sijoitusaiheisen kirjan, joka perustuisi luentosarjan sisältöön. Ja niinhän siinä lopulta kävi. Kaiken kaikkiaan Funda-luentosarja houkutteli noin puoli tuhatta sijoittamisesta kiinnostunutta osallistujaa. Kokemuksesta saatu kipinä muuttui matkan varrella paloksi: oli aika laittaa ajatuksia kirjan muotoon.

Äänikirjojen, podcastien, talousaiheisten blogien ja videoiden lisäksi olen sittemmin kahlannut talousaiheista kirjallisuutta yli puolen sadan kirjan verran, yhteensä yli 26 000 sivua<sup>\*\*</sup>. Yhden minuutin lukutahdilla per sivu näihin kansiin on mahdutettu yli 400 tuntia sijoitustietoa. Aloittelevien sijoittajien ajan säästämiseksi olen pitänyt tarpeellisena koota yhteen lukemieni kirjojen kaikkein hyödyllisimmät opit ja parhaat niksit sekä höystää ne omakohtaisilla tarinoilla ja havainnoilla. On huomattavasti parempi tutustua tutkittuihin ja toimiviin sijoitusviisauksiin kuin yrittää itse keksiä pyörä kokonaan uudelleen.

On todellinen harmi, että koulujärjestelmämme sivuaa talouden perusasioita niin vaihtelevalla panostuksella, siksi opetusta tukevaa materiaalia ei voi olla liikaa! On traagista sekä yksilöille että kansakunnalle, että Nuorisobarometri 2017 -kyselyssä maamme nuoret valitsivat taloustiedon 18 oppiaineesta viimeiseksi, kun heiltä kysyttiin ”Kuinka paljon koet oppineesi peruskoulussa ja toisella asteella seuraavia asioita”. Muutamaa vuotta myöhemmin raportoitiin, että yli 380 000 suomalaisella on maksuhäiriömerkintä. Näiden ongelmaisten määrä on jatkuvassa kasvussa.

Aloin haaveilla sijoituskirjan kirjoittamisesta, kun itseopiskelun aikana yllätyin perusteellisesti siitä, kuinka suoraviivaisia tärkeimmät sijoittamisen peruseriaatteet ovat. Ja siitä, kuinka ne saadaan kuulostamaan vaikeilta, monimutkaisilta ja ennen kaikkea tylsiltä. Rahoituslallalla on toisinaan hyvä syy naamioda konseptit moni-

---

<sup>\*\*</sup> Koko lukulista löytyy kirjan lopusta *Luettelo luetusta tukimateriaalista*.

mutkaisiksi, sillä mitä vähemmän mahdolliset asiakkaat kokevat sijoittamisesta ymmärtävänsä, sitä hanakammin he turvautuvat ammattilaisten apuun – ja maksavat heidän palkkansa plus hieman ylimääräistä.

Viimeisen vuosikymmenen aikana on raportoitu jopa rikollisia tunnuspiirteitä täyttävistä tapauksista, joissa pankit ja varainhoitoyhtiöt ovat saaneet eläkeläisiä sijoittamaan huonoin ehdoin epäedullisiin kohteisiin. Osa tapauksista on päätynyt myös median käsiteltäväksi. Mitä akateemikoihin tulee, heillä taas on tyypillisesti liian syvällistä ymmärrystä sijoittamisesta kuvatakseen sitä kansantajuisesti, saati pilke silmäkulmassa, kevyellä otteella. Tämä kirja onkin syntynyt tarpeesta selkeyttää monimutkaisiksi naamioituja sijoittamisen konsepteja ja helpottaa ensimmäisten sijoitusten tekemistä; saada lukija tekemään vähemmän virheitä sijoittamisen taipaleellaan, sillä kokonaan virheitä ei voi välttää; me kaikki tulemme niitä väistämättä jossain vaiheessa tekemään.

Tämä kirja ei ole kuitenkaan kaikille. En opeta, kuinka voit nopeasti tuplata rahasi, kuinka sijoitetaan kultaan, kahviin tai kaakaopapuihin, kuinka johdannaiskauppaa tehdään, kuinka sijoitetaan warrantteihin ja optioihin, nouseeko vai laskeeko osakemarkkina lounasaikaan, huomenna tai ensi viikolla tai miten uhkapelata kaikilla edellä mainituilla. Pysyttelen perusasioissa hyvästä syystä. Maailman rikkaimmista sijoittajista löytyy ani harvoja puhtaalla spekuloinnilla rikastuneita, eivätkä uhkapelaaajat yleensä kartuta muuta kuin näitä sijoitustuotteita tarjoavien pankkien varallisuutta.

Sanonnan mukaan maailmassa on rohkeita hävittäjäalentäjiä ja vanhoja hävittäjäalentäjiä, muttei vanhoja rohkeita hävittäjäalentäjiä. Sama pätee sijoittamiseen. Suosituimmat ja eksoottisimmat sijoitustuotteet houkuttelevat monia ihmisiä hyvin riskipitoiseen ja itsetuhoiseen käytökseen. Virran viemät sijoittajat tunnistaa vuolaasta sijoitustermien viljelystä – tarkentavia kysymyksiä kohdattaessaan he ovat kykenemättömiä avaamaan konsepteja edes tyydyttävällä tasolla. Usein kysymyksiin suhtaudutaan ärtyneesti. Tuoreimpiin sijoitustrendeihin heittäytyminen ei tee sinusta suositumpaa,

seksikkäämpää, älykkäämpää tai uskottavampaa, vaan valitettavan usein ainoastaan köyhemmän.

Kirjan edetessä käymme läpi, miksi ja kuinka sijoittaa pitkällä aikavälillä osakkeisiin, mitä mielenkiintoista osakemarkkinoilla on tapahtunut viime vuosisatojen aikana, mikä on sijoittamisen perustermistö, kuinka muodostaa itsenäisesti käsitys yhtiön arvostuksesta ja laadusta, kuinka ajatella rakentavasti ja kriittisesti eri yhtiöistä sekä kehittää osaamistaan monialaisesti taloustiedon saralla. Talousasioihin tutustuessaan monet huomaavat kiinnittävänsä huomiota maailman tapahtumiin uusista näkökulmista, he kiinnostuvat uusista liiketoimintamalleista ja alkavat pohtia syyseuraussuhteita. Jotkut jopa innostuvat ryhtymään yrittäjäksi. Talous on monimuotoinen osaamisalue, ja allekirjoittaneen mielestä se on parhaimmillaan koulujen ja yliopistojen ulkopuolella opiskeltuna, omaan tahtiin ja valittuihin mielenkiinnon kohteisiin askel kerrallaan laajentaen.

Yhteistä satumaisen omaisuuden tehneille maailman menestyksekkäimmille sijoittajille on kipinän saaminen sijoittamiseen jo nuorella iällä. Aikaisin aloitettu ja aktiivisesti ylläpidetty harrastus ruokkii ajan myötä itseään. Pitkän aikavälin suomia tuottoja on tavallisen työssäkävyn ihmisen hyvin vaikea ymmärtää, saati pelkällä työllä saavuttaa.

Sijoittaminen on kuitenkin erinomainen harrastus, joka ei katso ikää, vain kirkkaita ajatuksia. Ammattimaisista sijoittajista muun muassa Phil Carrer (Pioneer Fundin perustaja) jatkoi 100-vuotiaaksi asti viisipäiväisten työviikkojen tekemistä ja Roy Neuberger (Neuberger Bermanin perustaja) 94-vuotiaaksi. Irving Kahn (Kahn Brothers Group) teki neljäpäiväistä viikkoa 106-vuotiaaksi asti<sup>1</sup>. Berkshire Hathawayn parivaljakko, vuosina 1924 ja 1930 syntyneet Charlie Munger sekä Warren Buffett, on 2020-luvun alussa edelleen sijoitusmaailman kirkkain tähti. Sijoitusharrastusta voi jatkaa, jos ei nyt ikuisesti, niin ainakin hyvin pitkään.

Maailman menestynein sijoittaja, Warren Buffett, luki sijoituskirjoja isänsä toimistossa jo alle kymmenvuotiaana ja näiden kirjo-

jen loputtua jatkoi harrastustaan kotikaupunkinsa Omahan kirjastossa vain 11 vuoden ikäisenä.<sup>2</sup> Hän ei suinkaan perinyt omaisuuttaan vaan kasvatti varallisuuttaan monen nuoren lailla jakamalla lehtiä, myöhemmin yrittäjänä ja työskentelemällä rahoitusallalla. Warren Buffett työskenteli muun muassa professorilleen, arvosi-joittajien oppi-isälle Benjamin Grahamille.

Sijoittamisen aloittaminen nuorena tarjoaa ilmeisiä etuja ja moni harmitteleekin aloittaneensa sijoitusharrastuksen liian myöhään. Valitettavasti nykyaikainen koulutuslaitoksemme ei käsittele sijoittamista pakollisessa oppimäärässä riittävästi, eivätkä kaikki nuoret siksi saa kipinäa sijoittamiseen koulusta, kotoa tai lähipiiristä. Siksi innostava ja kannustava sijoituskirjallisuus on entistäkin tärkeämpää.



**Naisten sijoitukset ovat tuottaneet vuositasolla keskimäärin 0,4 % miesten sijoituksia enemmän**

Kaiken kukkuraksi sijoittaminen usein mielletään sikaria polttelevien pukumiesten etuoikeudeksi – tämä harhainen mielikuva on lannistanut sijoittajanalkuja liian pitkään. Ensinnäkään sikarit eivät auta sijoituspäätösten tekemisessä. Toisekseen miehet eivät keskimäärin ole parhaita sijoittajia. Yksi maailman suurimmista varainhoitoyrityksistä, Fidelity Investments, tutki kahdeksan miljooanan asiakkaan otannassa sukupuolten välisiä eroja sijoitustuotoissa ja havaitsi, että naisten sijoitukset tuottivat vuositasolla keskimäärin 0,4 prosenttia enemmän kuin miesten tekemät sijoitukset. Lisäksi naiset säästävät enemmän.<sup>3</sup>

Vuoden 2018 alussa arvopaperivälittäjä Nordnetin salkuista vain kolmannes ja yhteenlasketusta arvosta vain 20 prosenttia oli naisten omistuksessa. Keskimääräisen sijoitussalkun koko oli miehillä 31 200 euroa ja naisilla 18 700 euroa.<sup>4</sup> Naiset tekevät siis keskimäärin itselleen karhunpalveluksen sijoittamalla miehiä vähemmän<sup>5</sup>,

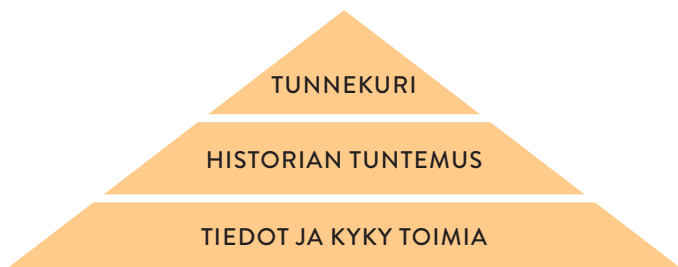
vaikka tutkimustulokset osoittavat heidän olevan parempia sijoittajia: naiset tekevät harvemmin hätäkohtaisia sijoituspäätöksiä ja harvemmin kasvattavat kohtuuttomasti riskejä vain päästäkseen leveilemään muille työpaikan kahvikoneella. Mikäli pidät kirjasta, suosittelohan sitä ainakin yhdelle naiselle, kiitos.



## Et voi luottaa kerran opittuun vaan on jatkuvasti opittava lisää

Sijoittamiseen liittyviä perusasioita on lopun kaiken varsin rajallinen määrä, eikä niiden alustavaan oppimiseen tarvitse vuosikymmeniä, pikemminkin vuosia. Maailma ympärillämme kuitenkin muuttuu jatkuvasti. Warren Buffettin yhteistyökumppani Charlie Munger tiivistä tämän erinomaisesti Berkshire Hathawayn yhtiökokouksessa toukokuussa 2018: ”You have to keep learning. What you formally knew is never enough.” Samaan tapaan kuin työelämässä, et voi ainoastaan luottaa kerran opittuun, vaan sinun on jatkuvasti opittava lisää. Tämä pätee myös osakesijoittamiseen.

Kirja on jaettu kolmeen osioon, joista jokainen käsittelee yhtä sijoittajalle keskeistä osaamisaluetta. Sijoittajasta tulee oman epäonnistumisensa herra, mikäli hän ei hillitse itseään osakemarkkinan seireenien, paniikin ja euforian, vallatessa sijoittajien mielet. Tämän vuoksi kirjan ensimmäinen osio *I Tunteet kuriin* keskittyy tunteiden hallintaan. Sijoitusmaailmassa kylmät hermot todella ovat kultaakin arvokkaammat. Sijoittajan on lisäksi hyvä ymmärtää suurta kuvaa, sijoittajien aiemmin tekemiä virheitä ja niiden seurauksia sekä markkinahistoriaa. Nämä asiat muodostavat toisen osion *II Historia haltuun*. Kyky reagoida, etsiä ja soveltaa tietoa on sijoitustoiminnan edellytys. Samoin on kyky toteuttaa suunnitelmiaan. Nämä asiat muodostavat vankan pohjan, johon kirjan viimeinen osio *III Tuumasta toimeen* keskittyy.



*Kuva 3. Sijoittamisessa menestymiselle tärkeitä kokonaisuuksia.*

Vilpittömästi voin todeta sijoittamisen olevan fantastisen monimuotoinen, haastava, sosiaalinen ja palkitseva harrastus kaikenikäisille. Toivottavasti koet lukiessasi oppimisen iloa, ahaa-elämyksiä, kasvavaa kiinnostusta sekä saat mahdollisesti muutamat naurut.

Ennen kaikkea toivon sinun löytävän kipinän osakesijoittamisen aloittamiseen, sillä kipinää sijoittamisessa menestyminen myös tarvitsee. Intohimo on kaikessa se salainen ainesosa, joka auttaa väistämättömien ja lukuisten vastoinkäymisten lävitse ja keskin-kertaisten suoritusten ylitse.

Toivotan sinulle nautinnollista matkaa sijoittamisen maailmaan.

HEIKKI KESKIVÄLI  
Espoossa 30.6.2019