

## Löysimme miehen joka tuntee (hyper-) inflaation

Syyskuun 2021 aikana Hannibal nousi 2,33 %. Vuoden kolmannen neljänneksen aikana Hannibal nousi 6,73 %. Kahdentoista kuukauden kehitys on +87,51 %, kolmen vuoden kehitys on +35,16 % ja viiden vuoden +83,02 %. Fourton Hannibal aloitti toimintansa 30.3.2007 ja sen kehitys on ollut +149,89 % aloituspäivästä lähtien.

'World Hyperinflations' (2012) -inflaatiotutkimus löysi 56 kpl eri modernin historian hyperinflaatiotapausta ja uskokaa tai älkää mutta USA:sta löytyy herra, joka on omakätisesti ratkaissut näistä 10 kpl. Aikamoinen ansioluettelo! Miehen nimi on professori Steve Hanke ja hänet on käsitykseni mukaan aikanaan kutsuttu paikalle ratkaisemaan useita entisen Jugoslavian maiden inflaatioita, sekä Argentiinaan, Venezuelaan, Zimbabveen jne. Prof. Hanke, joka on myös itse mainitun tutkimuksen kirjoittaja, on todennut, että joka ikisessä hyperinflaatioissa taustalla on ollut yksi ja sama tapahtumien kulku: valtiontalouden alijäämäongelmasta johtuva laukalle lähtevä valtionvelka ja tämän ratkaisemiseksi aloitettu setelirahoitus. Hanke on myös vannoutunut 'monetaristi' ja toteaa, Milton Friedmanin sanoin, että "Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon". Hän seuraa laajan rahan määrää. Hyperinflaatioguru Hanken itse ratkaisemissa tapauksissa ratkaisuresepti on myös aina ollut sama: "currency board" eli hyperinflaatiomaan valuutan vaihtokurssin kiintää kytkeminen johonkin vakaaseen päävaluuttaan (USD, EUR ja joissakin Hanken tapauksissa entinen DEM).

Tällä hetkellä länsimaailmassa ei tietysti esiinny hyperinflaatiota (nousevaa inflaatiota kylläkin) mutta siitä ei ole epäselvyyttä etteikö tapahtumien kulku muuten olisi tähän asti kulkenut samaa hyperinflaatio-tapauksista tuttua reittiä: valtioiden isot alijäämät, liian isoksi kasvanut valtionvelka ja apuun tullut keskuspankin setelirahoitus. Seuraavat luvut antavat nykytilanteelle perspektiiviä. Vuonna 1921 Weimarin tasavallassa hyperinflaatiojakson lopullisen kiihtymisen kynnyksellä (modernin ajan tunnetuin hyperinflaatiojakso) valtion tulot olivat 2.927 (miljoonaa kultamarkkaa) ja menot 6.651. Menojen ja tulojen suhde oli 2.27. (lähde: Bresciani-Turroni (1937), The Economics of Inflation). Yhdysvaltain liittovaltion menot budjettikaudella 2019-2020 olivat 6 463 mrd ja tulot 3.422 mrd. Menojen ja tulojen suhde oli 1.89. Syyskuussa 2021 loppuneen 2020-2021 budjettivuoden lopulliset luvut eivät vielä ole tiedossa, mutta elokuuhun mennessä (11/12 kuukautta) menot olivat 6 297 mrd ja tulot 3 586 mrd ja menojen ja tulojen suhde 1.75.

Tällä hetkellä ongelma ei kuitenkaan koske yksittäistä maata vaan käytännössä koko länsimaailmaa. Tämän hyvä puoli on se, että valuutat ovat pitäneet keskinäiset arvonsa

### Hannibalin 10 suurinta sijoituskohdetta olivat 30.9.2021:

1. Centrica PLC (Iso-Britania)	6,46 %
2. Thyssenkrupp AG (Saksa)	5,79 %
3. K + S (Saksa)	5,46 %
4. Marks & Spencer Group Plc (Iso-Britannia)	5,07 %
5. TX Group AG (Sveitsi)	4,98 %
6. Eutelsat Communications SA (Ranska)	4,73 %
7. J Sainsbury PLC (Iso-Britannia)	4,20 %
8. SES SA (Ranska)	4,06 %
9. Telecom Italia (Italia)	3,96 %
10. Salzgitter (Saksa)	3,75 %
Kymmenen suurinta yhteensä:	48,46 %

### Fourton Rahastoyhtiö

KÄYNTIOSOITE / POSTIOSOITE  
Tapiolan Keskustorni, 13. krs  
Tapiontori 1, 02100 Espoo  
PL 111, 02101 Espoo

PUHELIN 09 4393 780

### Fourton Fondbolag

BESÖKSADRESS / POSTADRESS  
Hagalunds Centralortn, 13. vån.  
Tapiorget 1, 02100 Esbo  
PB 111, 02101 Esbo

TELEFON +358 9 4393 780

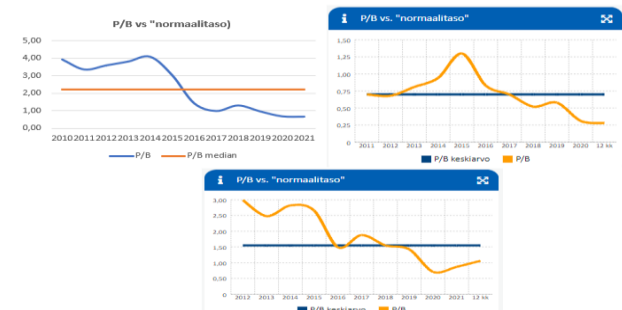
### Fourton Fund Management Company

Y-TUNNUS / FO-NUMMER / BUSINESS ID  
3141731-9  
KOTIPAikka / HEMORT / DOMICILE  
Helsinki / Helsingfors

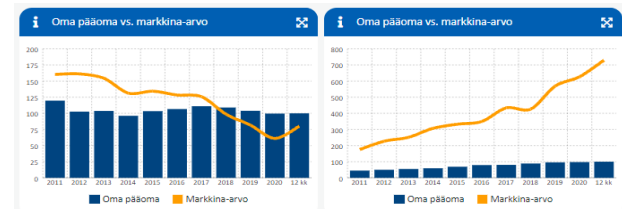
www.fourton.fi

vaihtokurssimielessä kun taas tilanteen huono puoli on se, että mahdolliset ratkaisumallit ovat vaikeampia keksiiä. Jos nyt inflaatio lähtisi riistäytymään käsistä professorin käyttämä ratkaisumalli ei toimisi, koska nyt tilanne koskee kaikkia valuuttoja mukaanlukien mitä suurimmassa määrin maailman reservivaluuttaa dollaria. Jotain muuta pitäisi keksiiä. Nykytilanteen varsinainen ykkösjännitys näytelmä onkin se, että keskuspankin perinteinen inflaationvastainen taistelu on käytännössä nyt mahdotonta. Nousevista koroista lankeava lasku ei nimittäin nykyisillä velkatasoilla näyttäisi olevan maksettavissa.

Rahaston suurimpien sijoitusten listalla alla on joitakin uusia nimiä: Ainakin TX Group AG, Eutelsat SA, SES SA ja Telecom Italia SpA. Mediatyhtiö TX Group on noussut listalla kurssin nousun myötä ja kolme muuta on ostettu sinne. SES ja Eutelsat ovat molemmat maailman johtavia satelliittioperaattoreita ja Telecom Italia puhelin-yhtiö. Yhtiöiden kymmenen vuoden arvostuskäppyröitä alla:



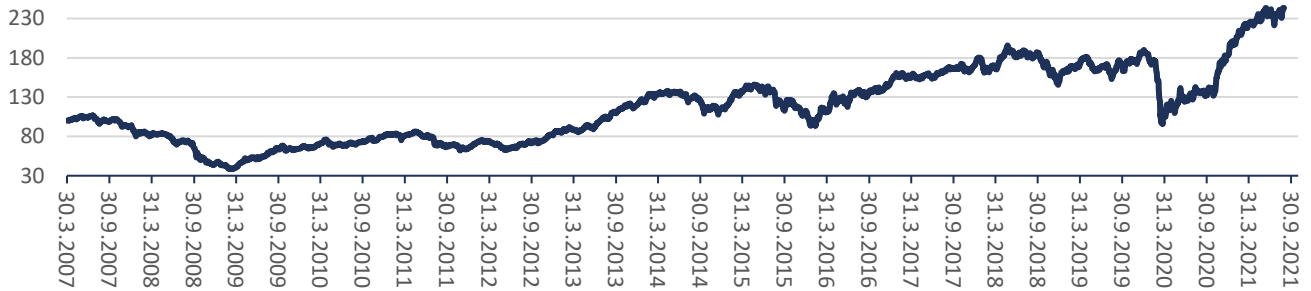
Koko salkun kymmenen vuoden markkina-arvon ja oman pääoman kehitys alla vasemmalla ja vieressä vastaava kuva Euroopan markkina-arvoltaan kymmenen suurimman yhtiön osalta. Rahaston omistamien osakkeiden kokonaisarvo on n. 84 m€ ja osuus omistamiemme yhtiöiden omasta pääomasta on n. 122 m€.



Hannibal-rahaston osuuden-arvon kehitys kuluneelta kymmeneltä vuodelta on 267 % ja tällä hetkellä omistettujen osakkeiden keskimääräinen kymmenen vuoden kurssikehitys on - 50 % (miinus). (Petter Langenskiöld)

Rahasto ei ole sääntöjensä mukaisesti käyttänyt sijoitustoiminnassaan johdannais-, lainaus- ja takaisinostosopimuksia.

## Hannibal — arvon kehitys



Historiallisen kehityksen perusteella ei voida ennakoida rahaston tuottoa tulevaisuudessa.

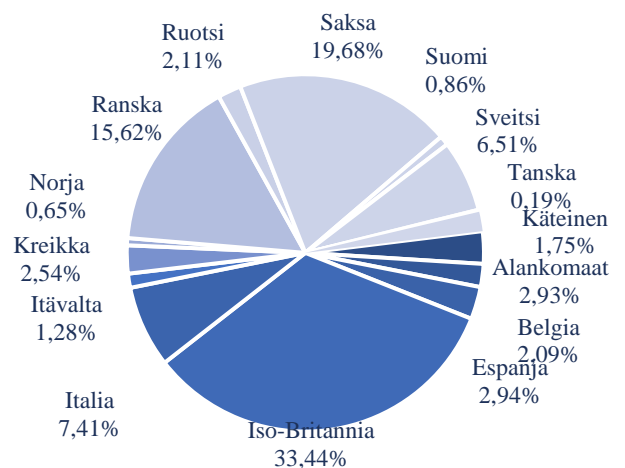
## Tilanne 30.9.2021

Rahasto-osuuden arvo	249,89 €
Rahasto-osuuden arvo 30.9.2020	133,27 €
Rahaston kokonaisarvo	85 417 168,63 €
Rahasto-osuuksien lukumäärä 30.6.2021	341 818,1795 kpl
Sijoitukset arvopapereihin	98,86 %
Käteinen	1,75 %

## Tuotto

Tuotto 1 kk	2,33 %
Tuotto 3 kk	6,73 %
Tuotto 6 kk	12,20 %
Tuotto 9 kk	36,56 %
Tuotto 12 kk	87,51 %
Tuotto 3 vuotta	35,16 %
Tuotto 5 vuotta	83,02 %
Tuotto alusta 30.3.2007	149,89 %

## Tilanne 30.9.2021



## Palkkiojakauma 2021

Kiinteä hallinnointipalkkio	0,45 % (0,6 % p.a.)
Säilytysyhteisön palkkio	0,0224 % (0,03 % p.a. sis. Alv 24 %)
Tuottosidonnainen palkkio	2,2402 % (1-9/21)

### Fourton Rahastoyhtiö

KÄYNTIOSOITE / POSTIOSOITE  
Tapiolan Keskustorni, 13. krs  
Tapiontori 1, 02100 Espoo  
PL 111, 02101 Espoo

PUHELIN 09 4393 780

### Fourton Fondbolag

BESÖKSADRESS / POSTADDRESS  
Hagalunds Centraltor, 13. vån.  
Tapiortorget 1, 02100 Esbo  
PB 111, 02101 Esbo

TELEFON +358 9 4393 780

### Fourton Fund Management Company

Y-TUNNUS / FO-NUMMER / BUSINESS ID  
3141731-9  
KOTIPAikka / HEMORT / DOMICILE  
Helsinki / Helsingfors

www.fourton.fi