

## Salkkuanalyysiä ja uusi ”whatever it takes” 10 vuotta myöhemmin

Huhtikuussa Hannibalin arvo nousi 0,20 %. Kolmen kuukauden kehitys on +1,52 %, vuoden alusta kehitys on ollut +4,55 % ja kahden kuukauden kehitys on +20,33 %. Kolmen vuoden +49,72 % ja viiden vuoden kehitys +75,11 %. Aloituspäivästä 30.3.2007 rahaston arvo on noussut 171,32 %.

Alla on listattu rahaston osuudenarvon, rahaston *tällä hetkellä* omistamien osakkeiden sekä MSCI Europe Growth- ja MSCI Europe Value-indeksien arvonkehitykset eri jaksoilta päättyen 30.4.2022:

	FH osuudenarvo	FH sisältö 30.4.22	MSCI Europe Growth-indeksi	MSCI Europe Value-indeksi
<b>2022</b>	<b>4,6 %</b>	<b>-1,5 %</b>	<b>-12,4 %</b>	<b>0,8 %</b>
<b>1 v.</b>	<b>19,5 %</b>	<b>-6,0 %</b>	<b>2,6 %</b>	<b>9,8 %</b>
<b>3 v.</b>	<b>50,5 %</b>	<b>-39,7 %</b>	<b>31,4 %</b>	<b>11,7 %</b>
<b>5 v.</b>	<b>75,1 %</b>	<b>-58,7 %</b>	<b>45,5 %</b>	<b>15,6 %</b>
<b>10 v.</b>	<b>282,7 %</b>	<b>-57,0 %</b>	<b>148,3 %</b>	<b>92,9 %</b>

Ylivoimaisesti heikoin historiatuotto on Hannibalin nykyosakkeilla ja selvästi paras historiatuotto on Hannibal-rahaston osuudenarvolla. Osuudenarvon ja ”FH-sisältö 30.4” suuri ero kertoo salkkuisällön muutoksesta yli ajan ja siitä millaisiin osakkeisiin realisoituidut voitot (ja tappiot) on jälleensijoitettu (juuri tällä hetkellä).

Rahaston tuottoero ”Value-indeksiin” voi johtua monestakin syystä mutta vertailemalla MSCI Europe Value-indeksin tämän hetken kymmenen suurimman sijoituksen ja Hannibal-rahaston nykysalkun ominaisuuksia ilmenee ainakin seuraavat melko selvät erot:

1. Hannibalin nykysalkkuisällön historiallinen tuotto on mittaluokkaa huonompi kuin Value-indeksillä
2. Absoluuttinen arvostus ja myös suhde historian ”normaalitasoon” ovat alhaisempia (P/B).
3. Value-indeksin omistuksilla on puolestaan alhaisempi P/E-luku kun E:nä käytetään tuoreinta 12 kk:n tulosta mutta ei jos E:nä käytetään historian mediaanitulosta.
4. Value-indeksin omistusten nykyhetken osinkotuotto on korkeampi

Erot indeksisalkun tunnuslukuihin ovat seurausta Hannibal-rahaston sijoitusstrategian mukaisesta ”alhaisen hinnan tuplavituksesta”: Absoluuttisesti alhainen hinta JA alhaisempi kuin ennen. Tai ainakin tätä esiintyy rahastossa enemmän kuin ”Value”-indeksisalkussa. Rahaston sijoitusstrategia johtaa siis yleensä alempiin hankintahintoihin verrattuna indekseihin mutta näyttää toisaalta sallivan yhtiöilleen

enemmän vastoinkäymisiä sijoitushetkellä (jos historianäytöt ja taloudellinen tila riittävän hyviä) verrattuna Value-indeksisalkkuun.

Europe Growth-salkun käppyrästäön ja sisältöön nähden erot ovat useita ja suuria. Yksi perusero on (zenostock.com salkkuanalyysin mukaan) se, että Growth-indeksi ostaa nouseviin kurssiin ja Hannibal laskeviin kurssiin. Tämän näkee siitä, että Growth-indeksin nykysalkkuisällön historiatuotto on korkeampi kuin itse Growth-indeksin tuotto. Growth-salkku vaihtaa nousussa oleviin osakkeisiin ja Hannibal vaihtaa laskussa oleviin.

Hyviä sijoitusstrategioita on tietysti useita ja erilaiset lähestymistavat ovat niitä, jotka luovat markkinan ja liikuttavat hintoja (ainakin siihen asti, kunnes lopuistakin on tullut indeksisijoittajia).

Hannibalin strategian toteuttamista ja rahaston salkunhoitoa on viime vuosina auttanut valtavasti rahaston salkunhoitajan Zenito Oy:n kehittämä Zenostock.com-työkalu. Zenostock on suunniteltu erityisesti Hannibal-rahaston tavalle etsiä ”halpoja” osakkeita (ja analysoida yhtiöitä ja salkkuja) ja se tuottaa meille usein enemmän mielenkiintoisia sijoitusideoita kuin mitä ehdimme prosessoimaan.

### ‘Whatever it takes’ – kymmenen vuotta myöhemmin

Huomasitteko, että EKP-pomo Christine Lagarde sanoi huhtikuussa seuraavasti: ”The Governing Council will take whatever action needed . . .”. viitaten inflaation vastaiseen taisteluun. Moni muistanee Mario Draghin vastaavan lauseen vuodelta 2012: ”We are ready to do whatever it takes . . .”. joka puolestaan oli lupaus setelirahoituksesta. Vuoden 2012 lupaus pidettiin niin hyvin kuin lupaus vaan on mahdollista pitää – yli 6.000 miljardin euron edestä. Kyseessä voi jopa olla lupauksenpitämisen maailmanennätys. Lagarden lupaus on puolestaan jotain aivan totaalisen muuta. Tällä kertaa puhuttaisiin korkojen (rajasta) nostamisesta ja setelirahoituksen purkamisesta – Draghin lupauksen suorasta vastakohtasta. Jos Draghin lupaus oli sijoittajille kuin mannaa taivaasta olisi Lagarden versio kuin tulisia hiiliä manalasta. Kuvitelkaa 5-7 %:n korkotasoa ja tuhansien miljardien edestä valtionbondien myyntiä markkinoille! Täältä käsin arvioituna on mahdotonta tulla muuhun johtopäätökseen kuin, että Lagarden lupaus tullaan rikkomaan (tai oikeastaan sitä tehdään koko ajan). Ensimmäinen lupaus (setelirahoitus) teki toisen lupauksen (inflaation vastainen taistelu) mahdottomaksi.

Sijoitusmarkkinoilla riittää nyt totisesti jännitteitä ja jännitettävää.

(Petter Langenskiöld, Zenito Oy)

#### 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 Central torn, 13. vån.  
Tapiatorget 1, 02100 Esbo  
PB 111, 02101 Esbo

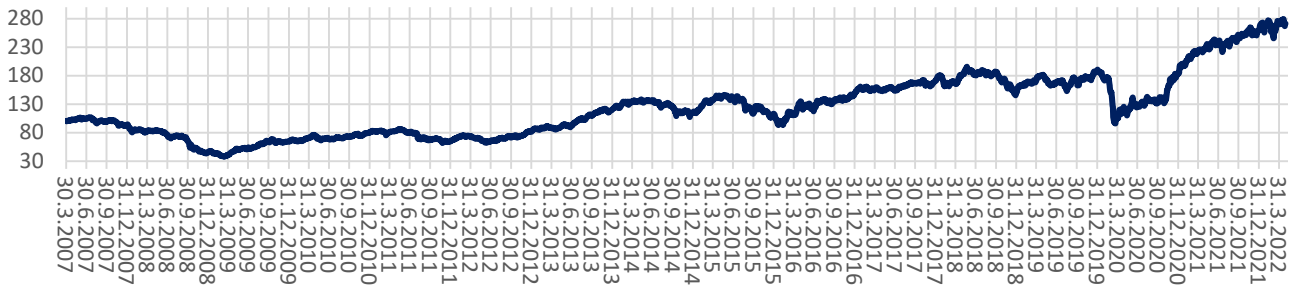
TELEFON +358 9 4393 780

#### Fourton Fund Management Company

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

www.fourton.fi

## Hannibal — arvon kehitys



Historiallisen kehityksen perusteella ei voida ennakoida rahaston tuottoa tulevaisuudessa.

### Tilanne 30.4.2022

Rahasto-osuuden arvo	271,32 €
Rahaston kokonaisarvo	93 314 333,78 €
Rahaston kokonaisarvo huhtikuun merkintöjen jälkeen	93 314 333,78 €
Rahasto-osuuksien lukumäärä 30.4.2022	343 931,1250 kpl
Sijoitukset arvopapereihin	98,36 %
Käteinen	1,64 %

### Tuotto

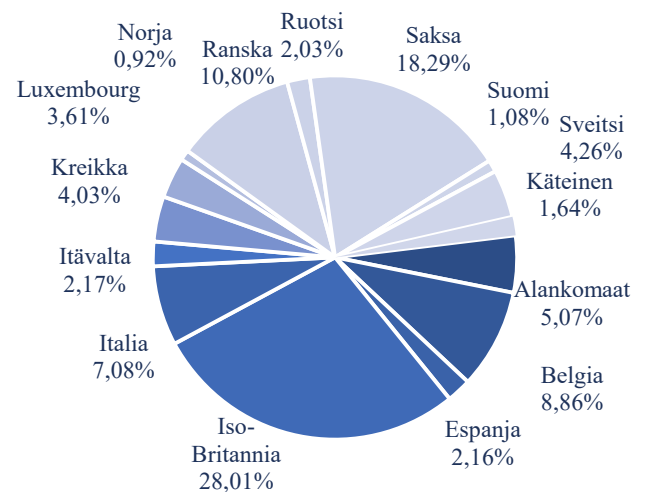
Tuotto 1 kk	0,20 %
Tuotto 3 kk	1,52 %
Tuotto 6 kk	7,92 %
Tuotto 9 kk	16,27 %
Tuotto 12 kk	20,33 %
Tuotto 3 vuotta	49,72 %
Tuotto 5 vuotta	75,11 %
Tuotto alusta 30.3.2007	171,32 %

### Palkkiojakauma 2022

Kiinteä hallinnointipalkkio	0,20 % (0,6 % p.a.)
Säilytysyhteisön palkkio	0,099 % (0,03 % p.a. Sis. Alv 24 %)
Tuottosidonnainen palkkio	0,15 % (4/22)

Fourtonin virallinen rahastoeste ja rahastojen avaintietoesitteet ovat saatavilla suomen kielellä Fourton Oy:n internetsivuilta [www.fourton.fi](http://www.fourton.fi) tai Fourton rahastoyhtiöstä

### Tilanne 30.4.2022



### Fourton Hannibal ESG - 30.4.2022

Sijoituksia salkussa, kpl	43
joista ESG-tietoja tietokannassa	37
Salkun keskimääräinen ESG-arvosana	60,1
Kaikkien yhtiöiden keskiarvo	51,4
Salkkuyhtiöiden CO <sub>2</sub> -päästöjen aritmeettinen keskiarvo (CO <sub>2</sub> tonnia / liikevaihto mUSD)	78,58
Sijoitusten suuruksilla painoitettu CO <sub>2</sub> -ka.	84,2



Kuva Salkku vs. kaikki yhtiöt ESG-kehitys

ZENOSTOCK

ESG-datatoimittaja Arabesque/Factset

### Fourton Rahastoyhtiö

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

PUHELIN 09 4393 780

### Fourton Fondbolag

BESÖKSADDRESS / POSTADDRESS  
Hagalunds Centraltor, 13. vån.  
Tapiatorget 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](http://www.fourton.fi)