

Mallisalkkumme +300 % aloituksesta

Mallisalkkumme arvo on ylittänyt ensimmäistä kertaa 200 000 euron rajan ja sen arvo on nelinkertaistunut aloituksesta. Tämän tuoton saavuttaminen on kestänyt noin kuusi vuotta ja mallisalkun tuotto on jatkuvasti ylittänyt vertailuindeksin merkittäväällä marginaalilla. Salkkumme käteispaino on tällä hetkellä erittäin korkea ja meidän on vaikea löytää sopivia ostokohteita pörssin nykyisillä arvostustasoilla. Olemme käteisemme kanssa kärsivällisiä ja uskomme, että sijoitusstrategiamme kurinalainen noudattaminen on avainasemassa myös tulevaisuuden ylituottoja ajatellen.

Mallisalkun vuosituotto poikkeuksellisen hyvä +26 % per vuosi

Mallisalkkumme perustettiin toukokuussa 2011 ja sen alkupääoma oli 50 000 euroa. Salkun tarkoitus oli sijoittaa oikeaa rahaa Inderesin tiimin suositusten mukaisesti ja näin ollen todistaa, että ylituoton tekeminen tutkimustamme kuuntelemalla on mahdollista. Nyt lähes kuuden vuoden jälkeen salkun arvo on ylittänyt ensimmäistä kertaa 200 000 euroa ja salkun kokonaistuotto on ollut 300 %. Vuositasolla salkun keskimääräinen vuosituotto on ollut poikkeuksellisen hyvä noin 26 % vertailuindeksin (OMXH CAP) jäädessä noin 11 %:n vuosituottoon. Tuotto on myös saavutettu rajallisella riskillä, mistä kertoo salkun erinomainen Sharpen luku 3,6. Johtuen pitkästä aikajaksosta ja suuresta määrästä sijoituksia, ei salkun erinomaista menestystä voi selittää tuurilla. Raju ylituotto onkin saavutettu ennen kaikkea onnistuneen osakepöiminnan ansiosta.

Hyviä kohteita yhä vaikeampi löytää

Helsingin Pörssin arvostustaso on jatkanut nousuaan ja lähtökohtaisesti pidämme pörssin arvostustasoa jo varsin kalliina. Korkea arvostustaso konkretisoituu meille hyvien ostokohteiden puutteena emmekä ole viime aikoina onnistuneet löytämään salkkumme uusia kohteita. Salkkumme sijoitusfilosofiana on alusta asti ollut etsiä aliarvostettuja laatuyhtiöitä ja omistaa näitä yhtiöitä pitkäjänteisesti. Hyvän kohteen osuessa kohdalle olemme olleet valmiit panostamaan tähän merkittävästi ja salkkumme hajautus on ollut varsin kapea. Olemme aina vaatineet kohteiltamme selkeää turvamarginaalia ja uskomme kurinalaisen lähestymistavan olleen yksi massiivisen ylituottomme kulmakivistä. Emme ole valmiit joustamaan tiukoista kriteereistämme yleisen markkinan arvostuksen noustessa, sillä strategiastamme joustaminen olisi varma tie heikkoon riskikorjattuun tuottoon jatkossa.

Turvallisin mielen ison käteispainon kanssa

Comptelin ostotarjouksen sekä osinkojen myötä salkkumme käteispaino on noussut 32 %:iin. Paino on korkea ja tarjoaa meille merkittävää liikkumavaraa hyvien ostokohteiden osuessa kohdalle. Emme ole huolissamme korkeasta käteispainosta ja pörssin korkea arvostustaso huomioiden olemme itseasiassa tyytyväisiä korkeaan käteispainoomme. Salkun nykyomistusten suhteen olemme edelleen luottavaisin mielin ja valtaosa salkkumme yhtiöistä on edelleen hinnoiteltu kohtuullisesti suhteessa niiden tuloskasvunäkymiin.

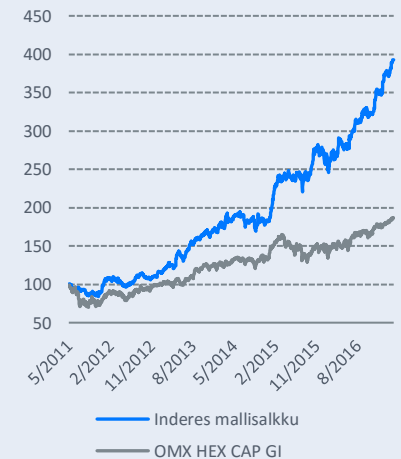
Tuotot maltillistuvat ennen seuraavaa laskumarkkinaa

Johtuen pörssin korkeista arvostustasoista, lähivuosien markkinatilanne tulee suurella todennäköisyydellä muodostumaan merkittävästi edeltävää kuutta haastavammaksi. Olemme luottavaisia, että pystymme myös jatkossa ansaitsemaan vertailuindeksiä korkeampaa tuottoa mallisalkullamme. Nykyisen 26 %:n vuosituoton ylläpitäminen tulee kuitenkin lähivuosina olemaan erittäin haastavaa ellei mahdotonta. Maailmantalouden useat rakenteelliset ongelmat uhkaavat myös johtaa tilanteeseen, missä seuraava suurempi laskumarkkina kärjistyy laajemmaksi globaaliksi kriisiksi. Korkean käteispainon myötä olemme hyvissä asemissa hyödyntämään seuraavan laskumarkkinan mukanaan tuomia sijoitusmahdollisuuksia ja uskomme, että lähivuosina suurin ylituotto tehdään suojelemalla pääomaa ja hyödyntämällä seuraavan laskumarkkinan luomat tilaisuudet.



Mikael Rautanen Juha Kinnunen Sauli Vilén

Mallisalkun pitkän aikavälin kehitys



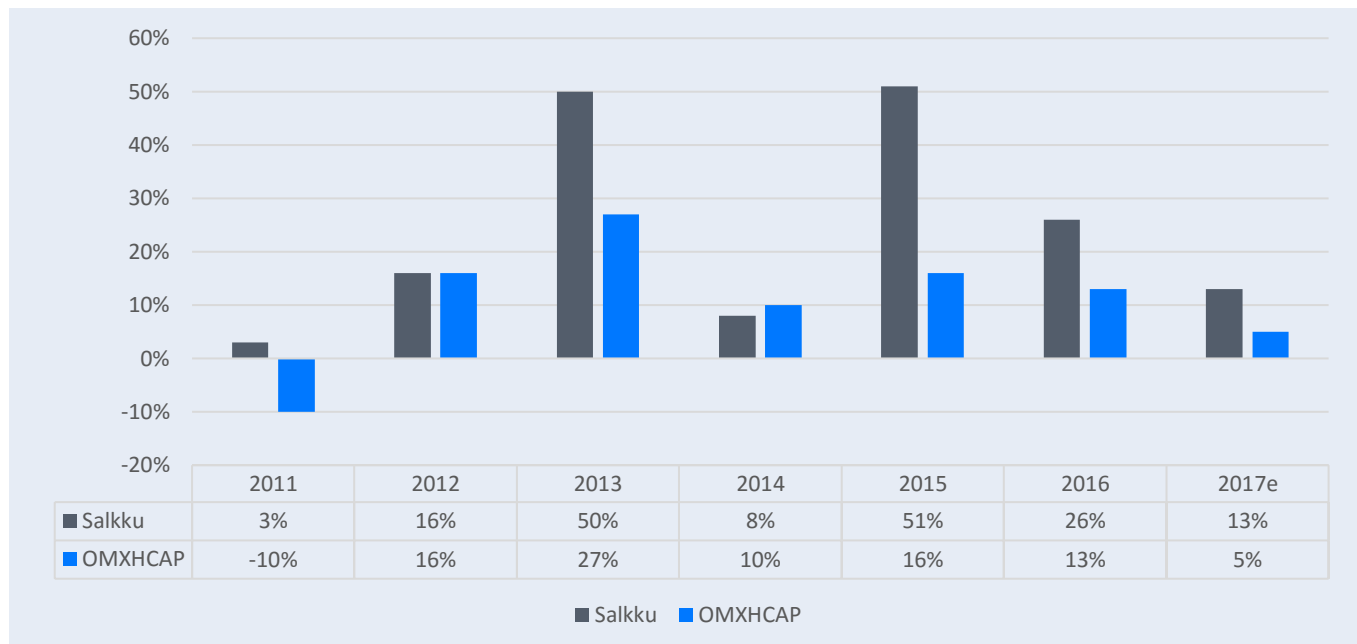
Katso pääanalyytikkomme kommentit alla olevasta videosta:



Mallisalkun sisältö

Nimi	Määrä ▲ ▼	Keskikurssi ▲ ▼	Hankinta-arvo ▲ ▼	Vlm. kurssi ▲ ▼	Tuotto, % ▲ ▼	Tuotto, EUR ▲ ▼	Markkina-arvo ▲ ▼	Painoarvo, % ▲ ▼
CapMan Oyj B	4 000	1.04 EUR	4 160 EUR	1.56 EUR	50.0 %	2 080 EUR	6 240 EUR	3.1 %
Etteplan Oyj	1 000	3.27 EUR	3 270 EUR	6.95 EUR	112.5 %	3 680 EUR	6 950 EUR	3.5 %
Martela Oyj	1 400	4.65 EUR	6 510 EUR	12.95 EUR	178.5 %	11 620 EUR	18 130 EUR	9.1 %
Nordea Bank AB	500	6.42 EUR	3 210 EUR	10.73 EUR	67.1 %	2 155 EUR	5 365 EUR	2.7 %
Revenio Group Oyj	850	4.21 EUR	3 579 EUR	37.18 EUR	783.1 %	28 025 EUR	31 603 EUR	15.8 %
Restamax Oyj	2 300	4.92 EUR	11 316 EUR	7.38 EUR	50.0 %	5 658 EUR	16 974 EUR	8.5 %
Siili Solutions Oyj	700	3.89 EUR	2 723 EUR	9.90 EUR	154.5 %	4 207 EUR	6 930 EUR	3.5 %
Sotkamo Silver	24 000	0.32 EUR	7 680 EUR	4.60 SEK	49.4 %	3 791 EUR	11 471 EUR	5.7 %
Taaleri Oyj	1 000	5.00 EUR	5 000 EUR	7.90 EUR	58.0 %	2 900 EUR	7 900 EUR	4.0 %
Verkkokauppa.com Oyj	1 200	6.36 EUR	7 632 EUR	7.56 EUR	18.9 %	1 440 EUR	9 072 EUR	4.5 %
Innofactor Oyj	5 515	1.06 EUR	5 846 EUR	1.39 EUR	31.1 %	1 820 EUR	7 666 EUR	3.8 %
Suomen Hoivatilat	1 000	5.99 EUR	5 990 EUR	7.57 EUR	26.4 %	1 580 EUR	7 570 EUR	3.8 %
Markkina-arvo							135 870 EUR	68.0 %
Käteinen							64 023 EUR	32.0 %
Yhteensä							199 893 EUR	100.0 %

Mallisalkun historiallinen tuotto



Vastuuvapauslauseke

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavana. Inderesin pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Inderes ei takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa raporttien perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa tämän raportin perusteella tehtyjen päätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Tuotetut raportit on tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, asiakkaan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Asiakas vastaa sijoituspäätöksensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta. Mitään tämän raportin osaa tai raporttia kokonaisuudessaan ei saa missään muodossa luovuttaa, siirtää tai jakaa Yhdysvaltoihin, Kanadaan tai Japaniin tai mainittujen valtioiden kansalaisille. Myös muiden valtioiden lainsäädännössä voi olla tämän raportin tietojen jakeluun liittyviä rajoituksia ja henkilöiden, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset.

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen tämänhetkisen hinnan ja 12 kuukauden tavoitehintamme väliseen prosenttiero. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään neljä kertaa vuodessa yhtiöiden osavuositarkastusten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittämenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF) ja lisäarvomalli (EVA), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi.

Käytettävät arvonmäärittämenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

Inderesin suosituspolitiikka perustuu seuraavaan jakaumaan suhteessa osakkeen nousuvaraan 12-kk tavoitehintaan:

Suositus	Nousuvara 12-kk tavoitehintaan
Osta	>15 %
Lisää	5-15 %
Vähennä -	5-5 %
Myy	< -5 %

Inderesin tutkimusta latineilla analytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. Inderes Oy voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oy:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oy:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatineen analyttikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oy:llä ei ole investointipankkiluottoimintaa.

Inderes tai sen yhteistyökumppanit, joiden asiakkuuksilla voi olla taloudellinen vaikutus Inderesiin, voivat liiketoiminnassaan pyrkiä toimeksiantosuhteisiin eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa Inderesin tai sen yhteistyökumppanien tarjoamien palveluiden osalta. Inderes voi siten olla suorassa tai epäsuorassa sopimussuhteessa tutkimuksen kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan. Inderes voi yhdessä yhteistyökumppaneineen tarjota liikkeeseen laskijoille Corporate Broking -palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen. Lisätietoa Inderesin tutkimuksesta: <http://www.inderes.fi/research-disclaimer/>