

Sijoituselämä

■ Toimittanut: Olli Harma email: olli.harma@almamedia.fi

Hannes Kulvik palasi rahastoineen Suomeen.

Konkarisijoittajan
kehittämä analyysi-
työkalu siivilöi
osakkeita koko
maailman pörsseistä.

■ RAHASTOT

Kulvikin rahasto muutti Sveitsistä Suomeen

Santeri Korpinen hoitaa myyntityötä kotimaassa, kun konkarisijoittaja Hannes Kulvik asuu yhä Genevessä.

Neljännesvuosisata on pitkä aika. Sen veran kesti, että Kouri-kauppojen jälkipyykin myötä Sveitsiin muuttanut konkarisijoittaja Hannes Kulvik palasi Suomeen liiketoimineen. Yhä Genevessä asuva Kulvik piipahtelee nykyisin Helsingin keskustassa rahastonsa Sifter Fundin asioilla.

Sveitsissä 1990-luvulla Kulvik kehitti omien varojensa hoitamiseen osakkeiden analyysityökalun Stocksifterin. Seulonta-ohjelma tuotti niin hyviä tuloksia, että siihen perustuvaan rahastoon halusivat sijoittaa Kulvikin ranskalaiset ja sveitsiläiset tututkin.

Nyt Sifter on muuttanut Helsinkiin - EU:n sääntelyn piiriin - ja haarukoi isoja kotimaisia sijoittajia. Perustaja on perheineen sadan miljoonan euron rahaston suurin omistaja.

SIFTER CAPITALIN TOIMITILAT OVAT Kasarmitorin kupeessa vanhassa kivitalossa, jossa on perheyhtiömäistä charmia. Se sopii Sifterin imagoon.

”Olen kiertänyt esittelemässä rahastoa ja analyysipalvelujamme suomalaisille family officeille. Monella omistajaperheellä on vain pari kolme työntekijää, ja silti moni hoitaa osakesijoituksia itse. Me asemoidumme täyden varainhoidon ja tuon family office -toimintatavan välimaastoon”, kertoo toimitusjohtaja Santeri Korpinen.

Korpinen esittelee mielellään rahaston sijoitusfilosofiaa, kun Kulvik on ulkomailla. Rahasto on viidentoista vuoden historian aikana voittanut 8,6 prosentin vuosituotolla vertailuindeksiin 8,0 prosentin tuoton.

Alkuun Korpinen muistuttaa, että vain kolmasosa kaikista rahastoista on olemassa

Sarita Piipponen



Luottomies. Projektijohtamisen konsultointia tehnyt toimitusjohtaja Santeri Korpinen on Kulvikin perhetuttu.

” Jos markkinat laskevat 20 prosenttia, pitää kysyä, onko firmojen rahantekokyky heikentynyt yhtä paljon.”

Kouri-kaupat kuohuttivat

PANKKIEN VÄLISESSÄ VALTAPELIS-sä 1988–1989 sijoittaja **Pentti Kouri** ryhtyi ostamaan *Yhdyspankin* osakkeita *KOPin* rahoituksella. Nurkanvaltaus kaatui, ja Yhdyspankki osti osakkeet takaisin ylihintaan.

KOPin pääjohtajan **Jaakko Lassilan** mukaan kaupoista syntyi 117 miljoonan markan voitot *KOPille*. **Hannes Kulvik** toimi Lassilan neuvonantajana. Hän on kertonut, että kaupoissa – joissa ostettiin myös *Pohjolan* ja *Sammon* osakkeita – olisi ollut tavoitteena yhdistää kaikki neljä yhtiötä.

Sekä Lassilaa että Kulvikia epäiltiin kauppojen edunsaajaksi, kun taas Kouri väitti, että hyötynä olisi kansainvälinen sijoittajaryhmä. Kulvik oli tuonut järjestylihin sveitsiläisen *Avalo-säätiön*, ja *Arvopaperi*-lehti kirjoitti myöhemmin, että säätiön omistamalle *Khotso S.A.*:lle oli maksettu 110 miljoonaa markkaa.

Valahtoisen todistuksen mukaan Kulvik ei ollut säätiön edunsaaja. Verottaja kuitenkin lätkäisi hänelle 144 miljoonan markan lisäverot. Seitsemän vuoden oikeustaistelun jälkeen korkein hallinto-oikeus eväsi perusteet verottamiselle. Kulvik oli tuolloin jo juurtunut Geneveen.

”Vaikutukset elämäni pakottivat uusimaan suunnitelmani täysin”, Kulvik, 70, sanoo nyt.

Olli Harma



Paluu. Hannes Kulvik viihtyy jatkossaan Suomessa ”aiempaa enemmän”.

■ Mikä: Sifter Fund

Perustettu: 2003

Fokus: Kansainvälinen osakerahasto, jonka valinnat perustuvat Hannes Kulvikin Stocksifter-työkaluun

Strategia: Siivilöi osakkeita mm. tuotto-odotuksilla, arvostuksella ja velalla

Kohteet: 30 yhtiötä, mm. Alphabet, Intel, MS, Texas Instruments, Verisign

Vuosituotto: 8,6 % (MSCI ACWI 8,0 %)

Minimisijoitus: 100 000 e, hallinnointipalkkio 1–1,4 %

neeseen kurssiheiluntaan? Ei juuri mitenkään. Rahasto luottaa yhä laatu-yhtiöiden tuloksentelekykyyn pitkällä aikavälillä.

”Yritykset ovat talouden selkäranka, jota maailmassa joka tapauksessa varjellaan. Se on tärkein ja varmin sijoitusluokka. Jos olet pitkän tähtäimen sijoittaja, suosittelemme sijoittamaan lisää maailman parhaisiin yrityksiin”, Hannes Kulvik kirjoittaa sähköpostitse.

Hän kertoo itse pitävänsä varallisuudesta 70 prosenttia osakkeissa ja jakavansa loput kehitysyhtiöihin sekä kiinteistörahastoihin.

Vahvan ansaintalogiikan yhtiöihin sijoittavan Sifterin volatilitteetti on myös ollut vertailuindeksiä pienempi, joten rahasto on pärjännyt markkinoita paremmin taantumissa.

”Jos markkinat laskevat 20 prosenttia, meidän pitää kysyä, onko firmojen rahantelekyky heikentynyt pysyvästi 20 prosenttia. Jos ei, ei ole hätää”, Korpinen sanoo.

Viime aikoina rahasto on tiukentanut suhtautumista yritysten velkaantumiseen. Jotkut komeasti tuottaneet mutta riskipitoiset kasvuyhtiöt kuten *Facebook* ovat nekin jääneet Sifterin haavista.

Olli Harma

viisitoista vuotta perustamisensa jälkeen, ja vain joka kymmenes voittaa indeksinsä. Iso osa vaihtaa sijoitusstrategiaa.

Sifter on pitänyt kiinni tyylistään. Rahaston omalaatuinen prosessi alkaa osakepöiminnan sijaan laajamittaisella karsimisella. Stocksifter-ohjelma siivilöi kiinnostavia sijoituskohteita maailman kaikista 65 000 listatusta yhtiöstä.

Ensin joukosta tippuvat tietyt maat, joissa tiedonsaanti pörssi-yhtiöistä on puutteellista. Toimialoista suhdanneherkkä rakennusala jää pois, samoin pankit joiden taseiden perkaaminen olisi liian työlästä. Raaka-aineiden hinnoista täysin riippuvaiset yhtiöt ovat lisäksi Sifterille ”liian spekulatiivisia”.

”Jatkoon päässeet yhtiöt rankataan selvaisilla mittareilla kuin 5–10 vuoden tuloskehitys, myynnin kasvu, velkaisuus, pääoman tuotto sekä kilpailukyky kestävyyden näkökulmasta. Tässä vaiheessa 98 prosenttia yrityksistä on pudonnut kyydistä”, Korpinen ynnää.

PARISTA SADASTA SEULAN LÄPÄISEESTÄ osakkeesta Sifterin neljä analytiikkaa sekä neljän hengen ”investointikomitea” seulovat 30 lupaavinta salkkuun. Helmiin kuuluvat esimerkiksi *Alphabet*, *Intel*, *Texas Instruments* ja *Taiwan Semiconductors*. Yllättäen salkusta löytyy myös italialainen vihannestukkuri.

Yhdysvaltalaisosakkeiden paino on kasvanut kurssinousujen vuoksi, mutta tämä ei saa Sifteriä myymään, ellei niiden hinnan suhde odotettuun tuloskehitykseen ylitä sovittuja rajoja. Uusien kohteiden pitäisi olla myös tuottonäkymiltään selvästi parempia kuin nykyiset. Tänä vuonna salkusta on vaihdettu vain kaksi yritystä.

”Puolihoiteissa joudumme miettimään, kasvaako kysyntä älypuhelinmarkkinoiden rauhoittuessa. Nähdäksemme älylaitteiden ja esineiden internet ylläpitävät kasvua.”

Entä miten Sifter on reagoinut lisäänty-