

Näillä opeilla Warren Buffett rikastui – Buffettin sijoitusfilosofia on lopulta uskomattoman yksinkertainen



Guru. Monien ihailema porho Warren Buffett suosikkiyhtiöihinsä kuuluvan Coca-Colan Companyn osakkeenomistajien tapaamisessa.

”Omahan oraakkeli” on maailman rikkaimpia ihmisiä ja kaikkien aikojen menestynein sijoittaja. Vaikka yksikään osakepoimija ei ole pystynyt samaan, on Buffettin menestysresepti ollut yksinkertainen.

Warren Buffettin nimi on monelle tuttu, koska hän on tajuttoman rikas.

Joulukuussa 2022 talouslehti *Forbes* arvioi 92-vuotiaan pohatan omaisuudeksi noin 107 miljardia dollaria, jolla hän sijoittui maailman viiden rikkaimman ihmisen joukkoon. Se on noin kolme kertaa Viron bruttokansantuotteen verran.

Buffettissa on kuitenkin muutakin ihmeellistä kuin satumainen varallisuus. Toisin kuin vaikkapa *Microsoftin* perustanut **Bill Gates** tai *Teslan* siivellä miljardinsa luonut **Elon Musk**, hän ei voi laskea rikastumisestaan jonkin teknologisen läpimurron tai uuden innovaation ansioksi.

Berkshire Hathaway, jonka omistukseen Buffettin varallisuus pääosin perustuu, on toisia yrityksiä omistava holdingyhtiö, joka ei itse valmista mitään. Muista maailman rikkaimmista poiketen Buffett onkin vaurastunut puhtaasti sijoittamalla.

Hänen sijoitusfilosofiansa on hämmästyttävän yksinkertainen. Buffett selvittää yhtiöiden taustat huolella, ostaa laadukkaiksi ja vakaiksi katsomiaan yhtiöitä, ja myy hyvin harvoin, jos koskaan.

”Jos et ole valmis omistamaan osaketta kymmenen vuoden ajan, älä edes harkitse omistavasi sitä kymmenen minuutin ajan”, kuuluu eräs Buffettin lainatuimmista viisauksista.

Tylsä mutta tappavan tehokas strategia onkin tehnyt Buffettista ”ikuisuusholdaajien” suojeluspyhimyksen, jonka temppeli on Berkshire Hathawayn pääkonttori Buffettin synnyinkaupungissa Omahassa. Pienomistajat tekevät sinne pyhiinvaellusmatkoja kerran vuodessa, kun Berkshire järjestää yhtiökokouksen, ja Buffettin vuosien varrella julkaisemat sijoittajakirjeet ovat kultin pyhiä kirjoituksia.

Buffettin sijoitustyylistä on kirjoitettu vuosien saatossa lukuisia kirjoja, ja jäljittelijöitä riittää. Mutta mistä se sai alkunsa?

Ensimmäiset sijoitukset

Nebraskassa syntyneen Buffettin lähtökohdat rikastumiseen olivat hyvät, sillä hänen isänsä oli pörssimeklari ja Yhdysvaltojen kongressin jäsen, ei siis erityisen köyhä mies hänkään. Nuori Warren osoitti jo varhain kiinnostusta rahan ansaitsemista kohtaan, kenties isänsä esimerkkiä seuraten.

Ensimmäiset osakkeensa Buffett hankki 1942 ollessaan 11-vuotias. Hän sijoitti kaikki siihen astiset säästönsä kolmeen *Cities Service* -nimisen, sittemmin lakanneen kaasuyhtiön osakkeeseen, joista hän maksoi 38 dollaria kappaleelta.

Aluksi osakkeet painuivat tappiolle, mutta Buffett malttoi odottaa seuraavaa nousua ja sai myytyä osakkeet lopulta 40 dollarin kurssilla. Pian tämän jälkeen osake kiihdytti kuitenkin 200 dollariin, mikä sai Buffettin katumaan ennenaikaisia myyntejään.

Siten Buffett sai tärkeän opetuksen pitkäjänteisyyden merkityksestä, jolla saattoi olla vaikutusta hänen kärsivällisyyttä painottavan sijoitusstrategiansa muotoutumiseen.

Osakkeiden lisäksi teini-ikäisellä Buffettilla oli muitakin tulonlähteitä. Hän muun muassa jakoi sanomalehtiä ja osti palkkarahoillaan pienen maatilkun, jota vuokrasi eteenpäin.

Lukiossa hän hankki flipperin, joka asennettiin läheiseen parturiliikkeeseen. Muutaman kuukauden kuluttua Buffettilla oli kasassa jo useamman pelikoneen flipperibisnes, jonka hän sai myöhemmin myytyä sievoisella voitolla.

Benjamin Graham ja arvosijoittamisen opit

Pitkäjänteisyyden lisäksi Buffettin filosofiassa oma roolinsa on arvosijoittamisen opeilla, jotka lienevät peräisin **Benjamin Grahamilta**.

Garhamin vuonna 1949 julkaistu klassikkoteos *Intelligent Investor* näyttää tehneen 19-vuotiaaseen Buffettiin suuren vaikutuksen, sillä jo seuraavana vuonna Buffett hakeutui opiskelemaan Columbian yliopistoon, jossa oli kuullut Grahamin olevan professorina.

Columbiassa Buffett imi itseensä Grahamin arvofilosofiaa ja sai valmistumisensa jälkeen työpaikan Wall Streetiltä opettajansa sijoitusyhtiöstä, *Graham-Newman Corporationista*.

Buffetin Graham-fanitusta meni niinkin pitkälle, että kuultuaan tämän istuvan Geico Insurance -vakuutusyhtiön hallituksessa, hän otti oitis selvää yhtiöstä ja sijoitti sen osakkeeseen 65 prosenttia säästöistään. Geico kuuluu yhä Berkshire Hathawayn omistuksiin, ja defensiiviset vakuutusyhtiöt ovat muutenkin olleet Buffetin kestoposituksia.

Grahamin jäätyä eläkkeelle Graham-Newman Corporation lopetti toimintansa, ja Buffett palasi kotiseuduilleen Nebraskaan. Siellä hän aloitti oman sijoitusyhtiönsä pyörittämisen.

Pääomaa tuli aluksi vain perheenjäseniltä ja ystäviltä, jotka sijoittivat yhtiöön alkuvaiheessa 105 000 dollaria. Tuottojen karttuessa alkoi kiinnostuneita sijoittajia ilmaantua muualtakin, ja Buffetin hallinnoima varallisuus kasvoi.

Vuonna 1962 yhtiöön sitoutunut pääoma oli kasvanut jo yli seitsemään miljoonaan dollariin, josta Buffetin oma osuus oli hieman päälle miljoona. Kahdeksassa vuodessa hän oli tehnyt itsestään miljonäärin.

Pohjan tonkija

Buffettin varhaiset diilit olivat selkeitä arvopoimintoja Grahamin oppeja mukaillen. Hän osti mielellään heikossa jamassa olevia yhtiöitä alle tasearvon, jolloin hän sai nyhdettyä niistä pikavoittoja myymällä yhtiön kaiken omaisuuden.

Haaviin jäi myös tyypillisiä käänneyhtiöitä, joita Buffett ryhtyi uudistamaan aktivistisijoittajan tavoin. Tällainen oli esimerkiksi Buffettin ensimmäinen miljoonan dollarin sijoitus, tuulimyllyjä ja kastelujärjestelmiä Keskilännen farmareille valmistanut *Dempster Mill Manufacturing Company*.

Buffett osteli Dempsteriä koska se oli halpa, vaikka yhtiö menestyi huonosti.

Päästyään yhtiössä määräävään asemaan, hän otti vaarin ystävänsä *Charlie Mungerin* suosituksesta ja vaihtoi yhtiön toimitusjohtajaa. Ankaran kulukuurin ja joukkoihtisanomisten myötä uusi johto sai Dempsterin jälleen kannattamaan, ja vuotta myöhemmin se myytiin selvällä voitolla. Tuolloin elettiin vuotta 1963.

Buffett luotti Mungerin arvostelukykyyn myös vastaisuudessa. Vähitellen Mungerista tuli toinen Berkshire Hathawayn johtohahmoista.

Berkshire Hathaway

Berkshire Hathaway oli alkujaan taantuva tekstiiliteollisuusyhtiö Massachusettsista. Koko toimiala teki kuolemaa, ja Buffett päätyi jälleen ostamaan osaketta vain siksi, että se oli niin halpa.

Lisäksi Buffett oli pannut merkille, että yhtiön liiketoiminnan kuihtuessa se myi ylimääräisiä tuotantolaitoksiaan, joista saamallaan tuotoilla se osti omia osakkeitaan. Sijoittajan ei tarvinnut kuin pitää osaketta hallussaan riittävän pitkään, niin yhtiö ostaisi sen ennen pitkää itselleen korkeampaan hintaan.

Lopulta Buffett sopi Berkshiren johdon kanssa myyvänsä osakkeensa pois 11,50 dollarilla kappale. Hän piti diiliä jo taputeltuna, mutta järkyttyi sopimuksen kolahtaessa postiluukkuun. Berkshiren johto oli viime hetkellä alentanut tarjoamaansa hintaa dollarin kahdeksasosalla, mikä ilmeisesti loukkasi Buffettin oikeustajua.

Ero sovittuun hintaan oli mitätön, mutta äkkipikainen Buffett otti siitä nokkiinsa, ja päätti sittenkin olla myymättä. Muiden osakkeenomistajien myydessä hänen omistusosuutensa kasvoi, ja Buffett saavutti yhtiössä määräävän aseman vuonna 1964.

Kuin varkein pääomistajaksi tullut Buffett ei keksinyt kannattamattomalle Berkshire Hathawaylle muutakaan käyttöä kuin hyödyntää sen kassaa muihin sijoituksiinsa.

Yrityskauppojen myötä pankki- ja vakuutustoiminnan sekä muiden sijoitusten osuus yhtiön tuloksesta kasvoivat kasvamistaan, ja lopulta tekstiilibisnes lopetettiin kokonaan. Berkshire Hathaway jäi elämään Buffettin holdingyhtiön nimenä, vaikka napanuora alkuperäiseen liiketoimintaan katkesi.

Vuosia myöhemmin Buffett totesi yhdessä sijoittajakirjeistään Berkshire Hathawayn valtaamisen olleen hänen sijoitusuransa suurimpia virheitä.

Yhtiön muuttaminen surkeasta tekstiilitehtaasta satojen miljardien sijoitusyhtiöksi onnistui lopulta, mutta helpompaa olisi ollut sijoittaa sellaiseen yhtiöön, jolla oli mahdollisuudet menestyä omassa liiketoiminnassaan.

Buffett ei koskaan hylännyt arvosijoittamisen oppeja kokonaan, mutta 1960-luvun jälkeen hän alkoi kiinnittää hinnan ohella yhä enemmän huomiota yhtiöiden liiketoiminnan pitkän aikavälin näkymiin.

Salaattiöljyskandaali

Berkshire Hathawayn ohella Buffettin käänteentekeviin 60-luvun peliliikkeisiin kuului sijoitus *American Expressin* osakkeeseen keskellä vuoden 1963 ”salaattiöljyskandaalia.”

Ruokaöljyjä valmistava *Allied Crude Vegetable Oil* haki luottoa muun muassa *American Expressiltä* käyttäen öljyvarastojaan lainan vakuutena. Se kuitenkin paisutteli varastojensa määrää täyttämällä tankit suurimmaksi osaksi vedellä, niin että vain ohut kerros öljyä jäi tankin pinnalle kellumaan peittäen petoksen alleen.

American Expressille huijaus meni täydestä, ja se päättyi lainaamaan yhtiölle huomattavasti enemmän kuin mihin sillä olisi ollut varaa. Totuuden paljastuttua tästä aiheutui American Expressille valtavat tappiot, ja sen pelättiin kaatuvan kokonaan.

American Expressin osakkeen sukellettua Buffett pelasi kovaa peliä, ja sijoitti siihen 40 prosenttia sijoitusyhtiönsä varoista. Toisin kuin monien aiempien sijoitustensa kohdalla, Buffett uskoi American Expressillä olevan hyvät mahdollisuudet menestyä pitkällä aikavälillä, ja sivuutti salaattiöljyskandaalin tilapäisenä häiriötekijänä, joka ei lopulta johtunut yhtiöstä itsestään.

Uhkapeli kannatti. Kun AmEx ei kaatunutkaan ja paniikki hieman laantui, sen osakekurssi tuplaantui lyhyessä ajassa. Vuosia myöhemmin se pääsi myös osaksi Berkshire Hathawayn sijoitussalkkua, ja kuuluu edelleen sen pitkäaikaisimpiin omistuksiin.

Vallihautojen suojassa

Berkshire Hathawayn pitkäaikaisimpia omistuksia tarkastelemalla saa hyvän käsityksen siitä, millaisia yhtiöitä Buffett ryhtyi suosimaan 1960-luvun jälkeen.

Koska Buffettin sijoitushorisontti on niin pitkä, hän haluaa omistaa yhtiöitä, joiden voi luottaa olevan vahvoilla vielä vuosikymmenten päästä. Sen sijaan että Buffett lähtisi hötkyilemään erilaisten trendien matkaan, hän pyrkii katsomaan niiden yli.

Hyvä esimerkki on virvoitusjuomayhtiö *Coca-Cola*, joka on ollut Berkshire Hathawayn salkussa jo vuodesta 1988.

Polttomoottorit voivat korvautua akkuteknologialla ja palveluammatit tekoälyllä, mutta mitä maailmassa pitäisi tapahtua, että kokiksen juominen loppuisi? Coca-Cola on kiistatta maailman vahvimpia brändejä, josta on tullut amerikkalaisuuden, kapitalismin, ja jopa joulupukin tunnetuimpia symboleja.

Leveä vallihauta suhteessa kilpailijoihin ja vakaa toimiala ovat tyypillisiä piirteitä muillekin Berkshire Hathawayn sijoituksille.

Vuosien varrella sen salkkuun ovat kuuluneet muun muassa finanssiyhtiö *Bank of America*, energiajätti *Chevron*, Heinz-ketsupista tunnettu *Kraft Heinz*, lääkeyhtiö *Johnson & Johnsoniin*, parranajovälineitä valmistava *Gillette* ja paristoyhtiö *Duracell*.

Näillä kaikilla on jotain, jonka ansiosta niitä on vaikea syrjäyttää kilpailussa. Usein se suuren markkinaosuuden ja tunnetun brändin yhdistelmä, joka tekee liiketoiminnasta paitsi kannattavaa, myös helposti ennustettavaa.

Miksi Buffett on niin rikas?

Vielä 1990-luvun teknohuumassa Buffettin vanhanaikaisuudelle naureskeltiin, kun hän ei lähtenyt rakettimaisesti nousevien internet-yhtiöiden matkaan, vaan sijoitteli tyylilleen uskollisesti tuttuihin ja turvallisiin toimialoihin.

Naurunremakka tyrehtyi viimeistään teknokuplan puhjettua vuonna 2000. Spekulatiivisiin teknoihin sijoittaneet menettivät omaisuuksia, kun Buffett vain jatkoi varallisuutensa kartuttamista.

Edes Buffett ei ole onnistunut pysyttelemään täysin erossa tekno-osakkeista. 2000-luvulla hänen suosikikseen näyttää nousseen älylaitteista tunnettu *Apple*, josta on tullut Berkshire Hathawayn suurin omistus.

Poikkeavasta toimialasta huolimatta siinäkin on kuitenkin selkeä Buffet-yhtiön leima – vahvan brändin tuoma ja suhteellisen pysyvältä vaikuttava kilpailuetu.

Apple on hyvä esimerkki siitä, ettei Buffett jäänyt jumiin oppi-isänsä Grahamin dogmeihin, vaan kehitti oman filosofiansa.

Yhtiön ei tarvitse olla järkyttävän halpa, eikä sen tarvitse kasvaa huimaavaa vauhtia. Riittää, että yhtiössä on laatua joka ei katoa, vaikka maailma muuttuu.

Lopulta juuri pitkäjänteisyys on tehnyt Buffetista miljardöörin. Hankkimalla osakkeita säännöllisesti toisen maailmansodan ajoista lähtien ja pitämällä niitä salkussaan tarpeeksi kauan, Buffett on hyödyntänyt korkoa korolle -ilmiön täysimääräisesti.

Ollakseen pitkäjänteinen hänen on kuitenkin täytynyt löytää sellaisia osakkeita, jotka ovat olleet riittävän vakaita ja vahvoja pärjätäkseen erinomaisesti vuosikymmenestä toiseen. Näiden osakkeiden poimimisessa Buffett on ollut parempi kuin kukaan muu.

Lähde: Kauppalehti 10.1.2023