

MALLIMIES

Mikä markkinoiden hintoja oikeasti ajaa? Tästä pohdinnasta lähti liikkeelle Martin Estlanderin koko ura.

Varainhoitoyhtiö Estlander & Partnersin toimitus- ja sijoitusjohtaja **Martin Estlander** alkoi jo parikymppisenä pohtia ihmisen käyttäytymistä ja sitä, miten markkinat toimivat. Kysynnän ja tarjonnan teoria oli tullut tutuksi tuotantotalouden luennoilla Teknillisessä korkeakoulussa ja kansantalouden kursseilla Hankenilla.

”Markkinat eivät toimi täydellisesti, vaikka moni akateemikko niin väittää. Ihminen sotkee markkinoita käyttäytymisellään”, Estlander sanoo.

Pelko, ahneus ja laumakäyttäytyminen ohjaavat pitkälti markkinoiden hintaheilahteluita, väittää Estlander, vaikka toki myöntää, että hintojen muodostukseen vaikuttavat muutkin tekijät.

Markkinoiden täydellisyyttä rikkoo myös se, että ihmiset yliarvioivat historian toistuvuuden todennäköisyyttä. Jos jokin trendi on jatkunut riittävän pitkään, meillä on taipumus tuudittautua siihen, että kaikki jatkuu kuten ennenkin.

Estlander kuuluu myös siihen koulukuntaan, jonka näkemyksen mukaan uutiset muuttavat hintoja markkinoilla vähitellen, minkä vuoksi niillä syntyy hintatrendejä, joita nokkelimmat sijoittajat pystyvät hyödyntämään edukseen.

”Tästä kaikesta täytyi saada ote”, Estlander tiivistää.

Tunteet kahliten

Toisaalta: mikään ei tuhoa hyvää strategiaa yhtä tehokkaasti kuin valloille päässeet tunteet.

Jotta päätöksenteko olisi johdonmukaista jokaisessa tilanteessa, sijoittajan pitää antaa toisten hermoilla ja säilyttää oma päänsä kylmänä. Se ei onnistu, ellei tukena ole täsmällisesti määritellyä sijoitusstrategiaa.

Jos sellainen on, se on mahdollista ohjelmoida malliksi. ”Malli hahmottaa ihmisen käyttäytymistä. Koska olemme kaikki samanlaisia, samaa mallia voi soveltaa yhtä hyvin hyödykkei-

siin Yhdysvalloissa kuin osakkeisiin Japanissa”, Estlander selittää.

Malleihin ja massiiviseen tiedon keruuseen perustuu myös Estlander & Partnersin varainhoitobisnes: varoja sijoitetaan 125 markkinalle, joista kerätään noin 15 000 datapistettä joka päivä. Hintoja seurataan osake-, korko-, valuutta- ja raaka-ainemarkkinoilla.

”Me olemme erikoistuneet hinnanmuodostukseen. Sitä olemme pyörittäneet parikymmentä vuotta koko tiimin voimin. Vaikka uusimmista malleista jotkut käyttävät fundamenttidataa kokonaiskuvan parantamiseksi, emme yleensä tiedä paljoakaan yksittäisten markkinoiden fundamenteista”, Estlander tiivistää.

”Hyödyimme markkinoiden liikkeistä sitä enemmän mitä suurempia ne ovat. Ei ole väliä, mihin suuntaan ne ovat menossa. Mitä enemmän markkinoilla on paniikkia, sitä parempi meidän sijoitusfilosofiallemme, Estlander selventää.

Estlanderilla on yhdeksän hengen salkunhoitajatiimi, jota yhdistää matemaattisuus. Salkunhoitajat ovat fyysikkoja, matemaatikkoja sekä tekniikan ja kauppatieteen tohtoreita. Sijoitusstrategian hiominen on nykyään pitkälti heidän käsissään.

Pahinta simuloiden

Sijoitustoiminnan kulmakiviin kuuluu myös kurinalainen riskienhallinta:

”Tässä bisneksessä voi nukkua yönsä rauhassa, jos lähtee siitä, että pahimmat markkinaolosuhteet ovat vielä edessä”, sanoo Estlander.

Ajattelutapa jäi veriin jo opiskeluaikana 1980-luvun lopulla. Silloin Estlander perusti kaverinsa **Kaj Rönnlundin** kanssa Tukholmaan yrityksen, joka toimi johdannaismarkkinoilla markkinatakaajana.

Rahaa oli vähän ja tiukka riskienhallinta oli elinehto:

”Yritys oli alikapitalisoitu joten jouduimme toimimaan päivittäin korkeammalla riskillä kuin mihin meillä oli varaa. Jouduimme koko ajan laskemaan, miten selviydytään seuraavaan

päivään, vaikka ihan kaikki menisi pieleen.”

Nyt tilanne on toinen, mutta fokus on edelleen pahimmassa mahdollisessa:

”Me kontrolloimme salkun pahinta mahdollista tappiota. Tämä erottaa meidät kilpailijoistamme, jotka keskittyvät lähinnä salkun volatiliiteettiin.”

Estlander muistuttaa, ettei pahimpia mahdollisia olosuhteita löydä historiaa tutkimalla. Ne pitää osata simuloida.

Aaltoja rakastaen

Välinpitämättömäksi Martin Estlander ei voi kuvata. Puheessa toistuvat vahvat ilmaukset, kuten:

”Rakastuin välittömästi markkinoihin, kun tein ensimmäiset osakekaupat opiskeluaikana.” Ja: ”Aaltoliike on vaikuttavaa. Ihan sama onko merellä purjehtimassa vai miettiikö aaltoa energiantuottajana.”

Estlander tietää, että kolme prosenttia aaltoenergiasta voi tyydyttää koko maapallon sähköntarpeen. Kukaan ei vain vielä ole vielä pystynyt ratkaisemaan, miten niiden energia saataisiin riittävän tehokkaasti hyödynnettyä.

Ei ole kovin suuri yllätys, että Estlander on mukana espoolaisessa Wello Oy:ssä, joka tutkii aaltoenergiaa ja on juuri laskenut ensimmäinen aaltovoimalansa Riian vesille.

Estlander on myös pesunkestävä diplomi-insinööri: purjehtimisesta puhuessaan, hän toteaa, että senkin voi mallintaa lataamalla vene- ja säätietoja koneelle.

Siitä huolimatta Estlander nauraa paljon, myös itselleen.

Pankkiiriliikkeen aulassa on taulu, joka kiehtoo häntä kovasti. Ensin hän nauraa, sitten vakavoituu ja sanoo, että ei ole varma vielääkään, onko ymmärtänyt taulun viestin oikein. Hän aikoo soittaa taiteilijalle ottaakseen siitä selvän.

Taidetta hän sanoo hankkivansa sydämellä, mutta myöntää, että teos on toki hyvä sijoitus, jos se edustaa jotakin uutta ja jos se jättää jälkensä historiaan. ●

Elämäni ja sijoitukseni

ESTLANDER & PARTNER

"Tässä bisneksessä voi nukkua yönsä rauhassa, jos lähtee siitä, että pahimmat markkinaolosuhteet ovat vielä edessä", sanoo varainhoitoyhtiö Estlander & Partnersin toimitus- ja sijoitusjohtaja Martin Estlander.