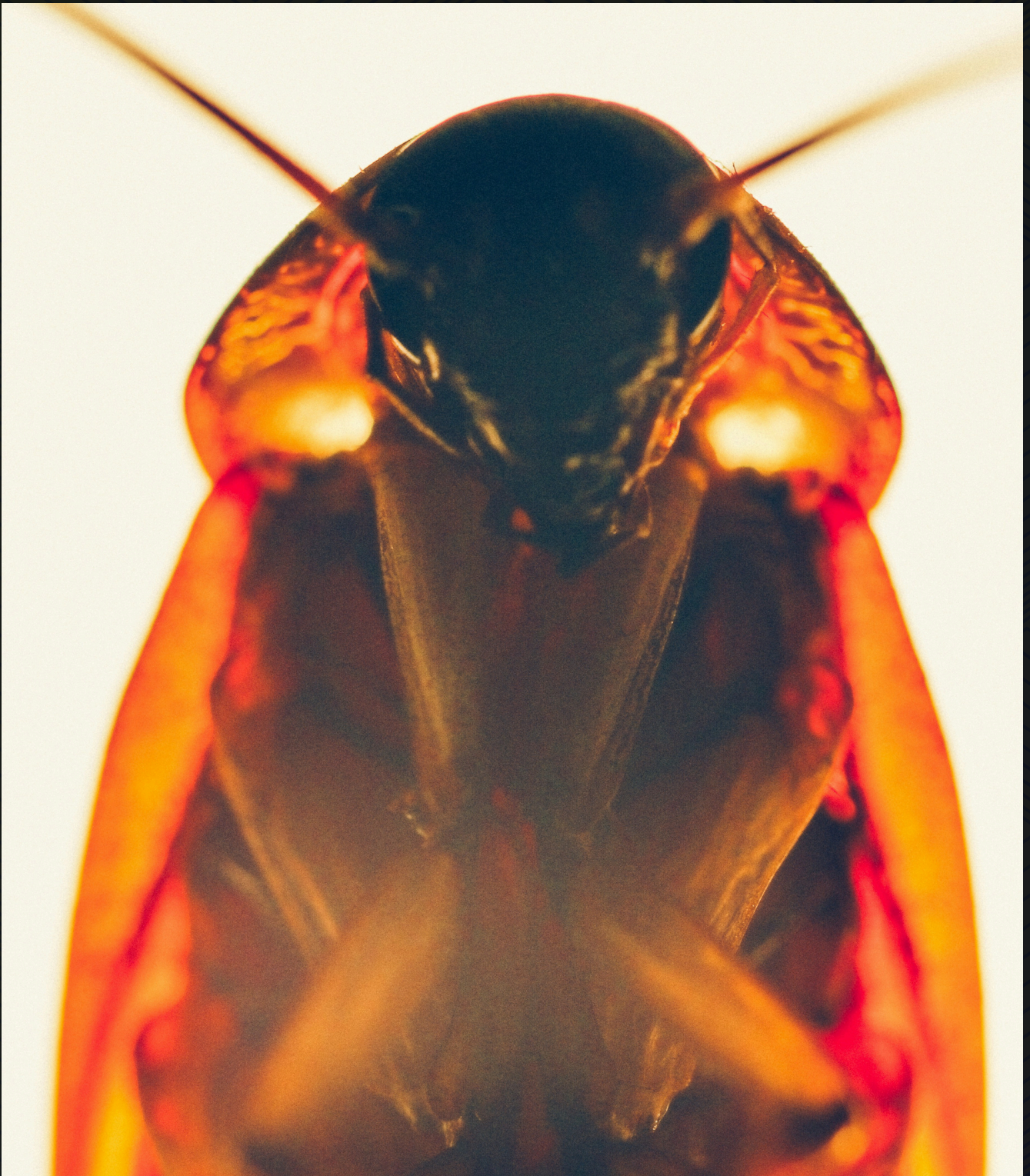




ROLLINS

Maailman tylsin
laatuuyhtiö? s. 7

10/2026

Sisällys

3

Pääkirjoitus

Tylysyys on aliarvostettu kilpailuetu

5

Laatuyhtiön anatomia

Kysyntä, joka ei katoa

7

Laatucase: Rollins

Yhtiö, jonka palveluita kukaan ei toivo tarvitsevansa

30

Laatusalkku

Paluu juurille

33

Laatututka

Laatu maksaa

36

Gurujen jäljillä

Softaa vai soraa?

Tylsyys on aliarvostettu kilpailuetu

Tylsä on adjektiivi, jota ei yleensä kuule käytettävän positiivisessa valossa. Harva haaveilee tylsästä työstä, tylsästä lomasta tai tylsästä elämästä. Sijoittamisessakaan tylsyys ei kuulosta erityisen houkuttelevalta.

Nykyään some on täynnä tarinoita kymmenkertaistuneista tekoälyosakkeista ja satumaisista tuotoista, jotka muuttivat kaiken yhdessä yössä. Siitä huolimatta olen alkanut uskoa, että juuri tylsyyden arvostaminen on yksi sijoittajan aliarvostetuimmista kilpailueduista.

En toki aina ole ajatellut niin. Olen luonteeltani utelias, joten kiinnostun helposti uusista asioista. Useimmiten se on vahvuus, mutta sijoittamisessa sillä on myös kääntöpuolensa. Vuosien varrella olen ehtinyt olla arvosijoittaja, GARP-sijoittaja, bumtsibum-sijoittaja ja milloin mitäkin. Olen rakennellut mitä erilaisempia salkkuja, innostunut uusista sijoitusstrategioista ja kerta toisensa jälkeen vakuuttunut siitä, että olen viimein löytänyt fiksuimman tavan sijoittaa.

Lopulta ympyrä sulkeutuu aina samaan pisteeseen: laatuyhtiöihin. En väitä, että se olisi yksiselitteisesti paras sijoitusstrategia tai ainoa oikea tapa sijoittaa. Se on kuitenkin tyyli, jonka koen omimmakseni. En osaa ennustaa makroa, tulkita kurssikäyriä tai reagoida jokaiseen uutisotsikkoon. Sen sijaan ainakin haluan uskoa pystyväni arvioimaan, millä yhtiöillä on parhaat edellytykset säilyä hengissä ja luoda omistaja-arvoa vielä vuosikymmenen kuluttuakin.

Monien laatuyhtiöiden liiketoiminta on loppujen lopuksi melko yksinkertaista. Fokus on muutamissa asioissa, jotka tehdään erittäin hyvin.

Perinteinen italialainen keittiö on samasta syystä yksi suosikeistani. Parhaat annokset eivät sisällä kymmeniä raaka-aineita tai monimutkaisia tekniikoita. Autenttinen *cacio e pepe* syntyy kolmesta ainesosasta, eikä *aglio e olio* tarvitse montaa enempää. Kun raaka-aineet ovat laadukkaita, niitä ei tarvitse peittää monimutkaisuudella.

Enemmän ei aina ole enemmän. Monella alalla, sijoittaminen mukaan lukien, viisautta on tietää, mitä jättää tekemättä. **Terry Smith** tiivistä tämän aikanaan kolmeen sääntöön:

1. Osta hyviä yrityksiä.
2. Älä maksa niistä liikaa.
3. Älä tee mitään.

Moni saattaa hymähtää viimeiselle kohdalle, mutta se on luultavasti vaikein kaikista. Ironisesti Smith itsekin joutui joustamaan "älä tee mitään" -periaatteestaan ryhdyttyään kiinnittämään entistä enemmän huomiota momentumiin.

Hyviä yhtiöitä ei ole erityisen vaikeaa löytää. Todellinen haaste alkaa vasta sen jälkeen. Voin omakohtaisen kokemuksen kautta todeta, että on hyvin helppo kyllästyä ja vaihtaa strategiaa, pyrkiä ajoittamaan markkinoita tai myydä parhaat omistukset liian aikaisin. Yksi keskivertosijoittajan suurimmista synneistä ei ole huono osakevalinta, vaan käyttäytyminen: ostetaan huipulla, myydään paniikissa ja yksinkertaisesti tehdään liikaa asioita. Yllättävän usein paras sijoituspäätös on olla tekemättä mitään.

Tämä kirje tulee ilmestymään enintään pari-kolme kertaa vuodessa. Tavoitteeni ei ole julkaista uutis- tai markkinakatsausta, vaan tarjota ajatuksia, joiden hyöty kantaa parhaimmillaan kvartaalien sijasta vuosien päähän.

Tällä kertaa kantavina teemoina läpi kirjeen kulkevat tylsyys ja toistuva kysyntä. Yhtiöanalyysissä sukelletaan **Rollinsin** liiketoimintaan sivulta 7 alkaen ja lopuksi perehdytään sekä allekirjoittaneen että tunnetumpien laatusijoittajien viimeisimpiin osakepoimintoihin.

Mukavia lukuhetkiä!

Ps. Erityiskiitos X:n nimimerkki KaljuKoo:lle, jonka sijoittajakirjeistä tämäkin konsepti sai inspiraationsa!

Jeremias Makkonen

Kysyntä, joka ei katoa

Sijoittajat rakastavat jatkuvaa liikevaihtoa, eivätkä syyttä. Kuukausi- tai vuosilaskutus, pitkäaikaiset sopimukset ja korkea asiakaspysyvyys näyttävät hyvältä Excelissä ja tekevät liiketoiminnasta ennustettavampaa. Olemassa oleva asiakaskanta luo tukevan pohjan tulevalle kasvulle, jolloin jokaista vuotta ei tarvitse aloittaa uudelleen nollasta.

Kaikki toistuva liikevaihto ei kuitenkaan synny tilauksista. Harvalla meistä on kuukausitilausta hammastahnaa, tuholaistorjuntaa tai eläinlääkäreitä varten, mutta silti tarve palaa yhä uudelleen taloussuhdanteesta riippumatta. Tässä piilee mielestäni yksi monien laatuyhtiöiden houkuttelevimmista piirteistä: asiakas palaa vuosi toisensa jälkeen, sillä maailma ei anna hänelle muutakaan vaihtoehtoa.

Parhaimmillaan toistuvuus perustuu siihen, että asiakkaan elämässä tai liiketoiminnassa on ongelma, joka ei poistu ajan kuluessa. Palkanmaksu, hissien huolto tai vahinkovakuutukset eivät ole maailman seksikkäimpiä liiketoimintoja, mutta laatusijoittajan näkökulmasta sitäkin kiinnostavampia. **ADP:n** järjestelmiä ei vaihdeta pois kevyin perustein, sillä kukaan ei halua joutua selittelemään ongelmia palkanmaksussa. Rikkoutunutta hissiä ei voi jättää huoltamatta, vaikka taloyhtiön talous tiukoilla olisikin. Rakasta lemmikkiä tuskin jätetään kärsimään, vaikka se lompakossa tuntuisikin.

Asiakkaan ei tarvitse aina rakastaa myytävää tuotetta. Välillä riittää, että yritys myy jotain, mitä asiakas ei voi olla ostamatta. En minäkään rakasta kotivakuutuksia, mutta en oikein voi olla ostamattakaan. Niin kauan kuin asiakaskokemus säilyy hyvällä tasolla, **If** (ja sitä kautta myös **Sampo**) kiittää.

Kuvatunlaisissa laatuyhtiöissä kasvu ei tyypillisesti tule suurissa sykäyksissä. Sen sijaan kasvu syntyy pienistä huomaamattomista puroista. Muutaman prosentin hinnankorotus, hieman parempi asiakaspysyvyys ja pieni lisämyynti asiakasta kohden on yhdistelmä, jonka vaikutukset kumuloituvat vuosien saatossa hämmästyttävän isoiksi. Yksittäinen vuosi ei välttämättä näytä paperilla kovinkaan jännittävältä, mutta jos yritys kykenee kasvattamaan liikevaihtoaan 5–7 % vuodessa, parantamaan samalla hiukan marginaalejaan ja allokoimaan pääomaa kurinalaisesti, voi lopputulos olla kymmenen vuoden kuluttua päätähuimaava.

Toistuva kysyntä helpottaa myös johdon työtä pääoman allokoinnin suhteen. Kun liikevaihto ei kyykkää jokaisessa suhdannekäänteessä, voi johto suunnata katsettaan pitkään peliin. Laatuyhtiö voi investoida brändiin, teknologiaan, tuotekehitykseen tai vaikkapa yritysostoihin silloinkin, kun syklisemmät yhtiöt joutuvat keskittymään selviytymiseen. Näin ollen toistuva kysyntä on myös merkittävä strateginen etu.

Toistuva kysyntä ei kuitenkaan yksin riitä. Ruokaa tarvitaan aina, mutta ruokakauppa ei automaattisesti ole erinomainen bisnes. Kilpailu on kovaa, katteet ohuita ja kuluttajan on yleensä helppo vaihtaa kauppaa. Vastaavasti lentoliikenteellekin löytyy jatkuvaa kysyntää, mutta silti lentoyhtiöt ovat historiallisesti olleet sijoittajille katastrofaalisen heikkoja sijoituskohteita pääomaintensiivisyyden ja kireän kilpailun vuoksi. Sen on saanut kokea myös **Warren Buffett**, joka sijoitti lentoyhtiöihin kahdesti. Ensimmäisellä kerralla hän onnistui jäämään voitolle, mutta piti lentoyhtiöihin sijoittamista silti virheenä. Jälkimmäisellä kerralla hän uskoi alan rakenteen muuttuneen, kunnes joutui jälleen myöntämään olleensa väärässä.

Ratkaiseva kysymys kuuluukin seuraavasti: hyötyykö yritys oikeasti kysynnän toistumisesta? Vaikka asiakas ostaisi jatkuvasti, yritys voi olla pulassa, mikäli kilpailu pakottaa laskemaan hintoja kannattavuuden kustannuksella tai liiketoiminta vaatii raskaan sarjan investointeja markkina-aseman säilyttämiseksi. Kilpailuetua ei synny myöskään tilanteissa, joissa asiakkaan on helppo vaihtaa kilpailijan tuotteisiin tai palveluihin.

Parhaat yhtiöt eivät aina ole niitä, jotka ratsastavat megatrendien aallonharjalla. Laatusijoittajan aarreaitta löytyy yllättävän usein sieltä, missä samoja tärkeitä ongelmia ratkotaan yhä uudelleen ja uudelleen. Tylsyyskin voi olla arvokasta.

LAATUCASE: ROLLINS

Yhtiö, jonka palveluita kukaan ei toivo tarvitsevänsä

Jos saisin rakentaa täydellisen bisneksen sijoittajan näkökulmasta, siinä yhdistyisivät defensiivinen kysyntä, matala pääomaintensiteetti, korkea jatkuvan liikevaihdon osuus ja ratkaisu toistuvaan ongelmaan, jota asiakkaat eivät joko osaa tai halua hoitaa itse. Tuholaistorjuntapalveluita tarjoava yhdysvaltalainen **Rollins** osuu tähän profiiliin hämmästyttävän hyvin.

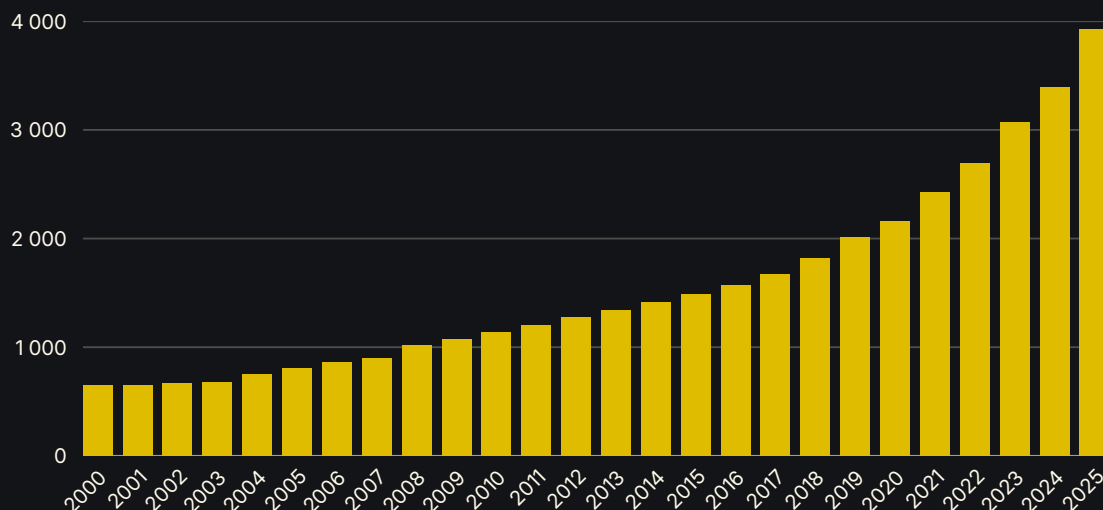
Neljännesvuosisata katkeamatonta kasvua

Vuoden 2026 toinen neljännes oli Rollinsille 99. peräkkäinen kvartaali, jolloin yhtiön liikevaihto kasvoi vuodentakaisesta. Talouskriisit eivät ole Rollinsin bisnestä hetkauttaneet, eikä kasvu hyytynyt edes finanssikriisin tai koronapandemian aikana. Vakuuttavasta kannattavan kasvun track recordista huolimatta Rollins on sijoituspiireissä melko tuntematon tapaus. Esimerkiksi Nordnetissä yhtiöllä on kirjoitushetkellä vain sata omistajaa.

Selitys saattaa piillä liiketoimintamallin tylsyydessä. Datakeskusten rakentamisen tai tekoälymallien kehittämisen sijaan Rollinsin työntekijät kurvaavat pakettiautoilla asiakkaidensa luokse hävittämään termiittejä, torakoita ja rottia. On vaikeaa keksiä epäseksikkäämpää alaa, mutta tylsän ulkokuoren alla piilee todellinen compounding-kone.

Liikevaihto

miljoonaa dollaria



Lähde: Rollins

Tuholaiset eivät välitä suhdanne-ennusteista

Tuholaistorjunta on rakenteellisesti houkutteleva toimiala.

Kaupungistuminen, lämpenevä ilmasto ja tiukkenevat hygieniastandardit tukevat kysyntää, joka on jo valmiiksi luonteeltaan hyvin defensiivistä ja toistuvaa. Lisäksi tuholaistorjunta on etenkin yritysasiakkaille kriittinen palvelu. Kun ravintolan keittiö kuhisee torakoita, kustannussäästöjä ei voi hakea siirtämällä ongelman ratkaisua seuraavalle kvartaalille.

Tuholaisongelmat pilaavat nopeasti brändin maineen ja pitkittyessään voivat aiheuttaa vakavia haasteita liiketoiminnalle.

Alan houkuttelevuutta lisää kysynnän poikkeuksellisen vähäinen suhdanneherkkyys. Taantumakaan ei saa luteita tai torakoita katoamaan.

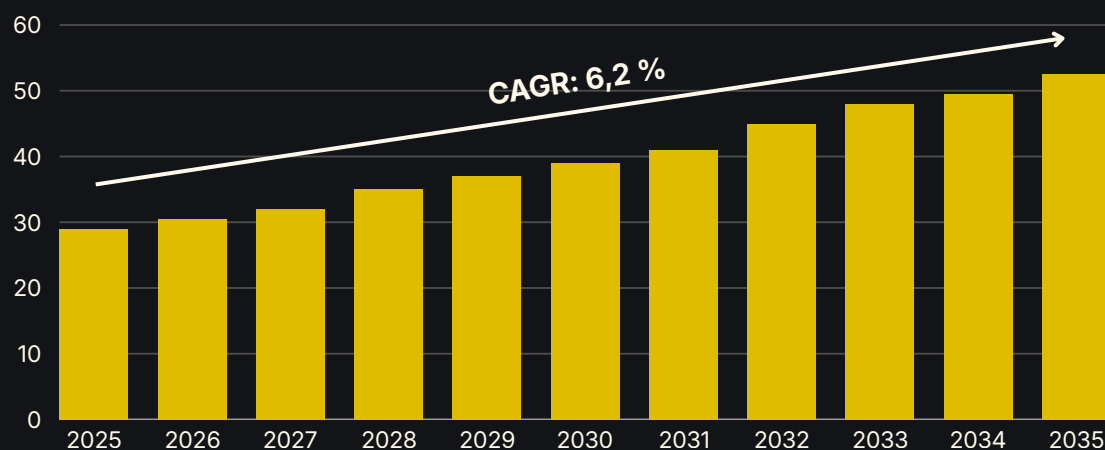
Sen sijaan yksi tärkeimmistä kysyntään vaikuttavista tekijöistä on sää.

Lämmin ja kostea sää nopeuttaa tuholaisten kehitystä, joten tuholaissesonki painottuu yleensä kevät- ja kesäkuukausiin. Siten vuoden toinen ja kolmas kvartaali ovat tuholaistorjuntayhtiöille erityisen tärkeitä.

Kuten **Warren Buffett** on aikoinaan, tosin aivan eri kontekstissa, letkauttanut: keittiöstä löytyy harvoin vain yhtä torakkaa. Tuholaisista eroon pääseminen vaatii usein erilaisten torjuntatapojen yhdistelmiä ja useita käsittelykertoja, mikä luonnollisesti tarkoittaa suurempia tulovirtoja tuholaistorjuntayhtiöille.

Ennuste globaalin tuholaistorjuntamarkkinan koosta

miljardia dollaria



Lähde: Rentokil Initial Annual Report 2025

125 vuotta ansaittua luottamusta

Tuholaistorjunta on pohjimmiltaan luottamusbisnestä. Kun muurahaiset vipeltävät pitkin sairaalan käytäviä, paikalle ei hankita kaikista halvinta tuholaistorjujaa. Puhelin soi siellä, mistä asiakas tietää saavansa toimijan, joka reagoi nopeasti, ratkaisee ongelman hygieniavaatimukset huomioiden ja dokumentoi työn huolellisesti.

Tätä mainetta Rollins on rakentanut vuosikymmenten ajan. Rollinsin vuodesta 1964 omistama **Orkin** on eittämättä alan tunnetuimpia brändejä yli 125-vuotisella historiallaan. Kaikki sai alkunsa vuonna 1901, kun 14-vuotias maatalan poika **Otto Orkin** alkoi valmistamaan rotanmyrkkyä suojelemaan perheensä ruokavarastoja. Hän lainasi vanhemmiltaan 50 senttiä, osti arsenikkia ja alkoi myydä myrkkyseoksiaan ovelta ovelle.

Yksi yhtiön historian tärkeimmistä päätöksistä tehtiin jo yli sata vuotta sitten, kun *The Rat Man* -lempinimen saanut Orkin ymmärsi, ettei pelkän rotanmyrkyn myyminen ollut paras tapa rakentaa liiketoimintaa. Myrkkyjen myyminen toi kyllä kertaluonteista liikevaihtoa, mutta koska Orkinin seokset todella toimivat, uutta tarvetta ei samalle asiakkaalle yleensä enää syntynyt. Orkin alkoikin myrkkyjen ohella myymään myös vuosittaisia tarkastus- ja torjuntapalveluita, jolloin kertaluonteisen tuotemyynnin rinnalle alkoi vähitellen rakentua jatkuva palvelubisnes. Rollins on jatkanut Orkinin viitoittamalla tiellä, sillä nykyään noin 75 % yhtiön liikevaihdosta on jatkuvaluonteista.

Tuholaistorjunta-alalla luottamus on usein paikallista, joten pelkän Orkinin varassa Rollins tuskin olisi voinut skaalata liiketoimintaansa nykyiseen mittakaavaansa. Siksi yhtiö on vuosikymmenten saatossa systemaattisesti laajentanut toimintaansa ostamalla portfolioonsa vahvoja paikallisia ja maanlaajuisia brändejä.

Esimerkkejä Rollinsin brändeistä



Lähde: Rollins

Kolme vahvaa tukijalkaa

Rollinsin liiketoiminta jakautuu kolmeen palvelualueeseen: *Residential*, *Commercial* ja *Termite and Ancillary*.

Residential (noin 45 % liikevaihdosta) kattaa kotitalouksien tuholaistorjunnan. Kyseessä voi olla jatkuva sopimus, kuten säännöllinen seurantakäynti, tai kertaluontoinen ratkaisu esimerkiksi hiiri-, muurahais- tai ludeongelmaan. Rollinsin entisen talousjohtajan **Ken Krausen** mukaan keskimääräinen kotitalousasiakkuuden elinkaari on 4–5 vuoden pituinen, joten asiakassuhde jää harvoin vain yhden käynnin mittaiseksi.

Sängyssä vilisevistä luteista tai keittiössä kuhisevista torakoista halutaan yleensä päästä nopeasti ja luotettavasti eroon. Orkin itse onnistui demonstroimaan tuholaisiongelmiin liittyviä tunnekuohuja vuoden 2000 *Fake Out* -mainoksellaan. Yhtiön televisiomainoksessa ruudun poikki juossut digitaalinen torakka näytti niin aidolta, että katsojat yrittivät tappaa torakkaa heittelemällä televisioitaan kengillä ja muilla tavaroilla.

Rollinsin asiakas haluaa nopean lopun inhon ja häpeän tunteelle, jonka torakka keittiössä aiheuttaa. Ratkaisun nopeus ja laatu ovat yleensä hintaa tärkeämpiä kriteerejä, minkä seurauksena Rollinsin hinnoitteluvoima on hyvä. Toisaalta kotitalousasiakkaiden hintaherkkyys on yritysasiakkaita suurempaa, joten talousvaikeuksien keskellä etenkin ennaltaehkäiseviä torjuntapalveluita saatetaan lykätä.

Vuonna 2025 Residential-palvelualueen liikevaihto kasvoi 10,3 %. Orgaanisesti liikevaihto kasvoi 5 %, joten yritysostot selittivät noin puolet Residentialin kasvusta. Rollins raportoi virallisesti vain yhden segmentin, joten palvelualueiden marginaaleista ei voi vetää tarkkoja johtopäätöksiä, mutta käytettävissä olevien tietojen perusteella Residentialin kateprofiiliin pitäisi olla varsin terveellä tasolla.

Commercial (noin 33 % liikevaihdosta) on nähdäkseni Rollinsin kovakatteisin ja laadukkain palvelualue. Ravintoloiden, hotellien, sairaaloiden ja monien muiden yritysasiakkaiden näkökulmasta tuholaistorjunta on kriittinen palvelu, jonka laiminlyömisellä voi olla vakavia vaikutuksia liiketoimintaan. Rollins hoitaa torjunnan, valvonnan ja raportoinnin, jotta asiakas täyttää hygieni- ja turvallisuusvaatimukset.

Yritysasiakkuuksissa asiakaspysyvyys on kotitalouspuoltakin parempi ja asiakkuuden elinkaari on Krausen mukaan parhaimmillaan yli 10 vuoden mittainen. Tuholaistorjuntaan liittyvät kustannukset ovat usein vain pieni osa asiakkaan kokonaiskuluista, kun samalla vahva maine luotettavana toimijana, kyky palvella asiakkaita valtakunnallisesti ja **InSite**-alustan kattavat raportointi- ja compliance-ominaisuudet nostavat vaihtokustannuksia. Kilpailijalle vaihtamiseen liittyvä riski onkin usein suurempi kuin potentiaalisten kustannussäästöjen tuoma hyöty.

Vuonna 2025 Commercial-palvelualueen liikevaihto kasvoi 10,5 %, josta orgaanista kasvua oli 7,6 %. Kannattavuudesta ei ole tarkkaa tietoa, mutta jatkuvat sopimukset, reittien toistuvuus ja korkea asiakaspysyvyys viittaavat houkuttelevaan marginaaliprofiiliin.

Termite and Ancillary (noin 21 % liikevaihdosta) on tällä hetkellä Rollinsin kovin kasvumoottori. Suomen viileästä ilmastosta johtuen termiittejä ei täällä juurikaan esiinny, mutta Atlantin toisella puolella ne ovat todellinen ongelma. Puun syömiseen erikoistuneet pienet hyönteiset voivat aiheuttaa kokoonsa nähden hämmästyttävän paljon vahinkoa ja pahimmillaan tuhota talojen rakenteita. Tähän ongelmaan Rollins tarjoaa tarkastus- ja torjuntapalveluita, asentaa monitorointijärjestelmiä ja tekee suojauskäsittelyitä.

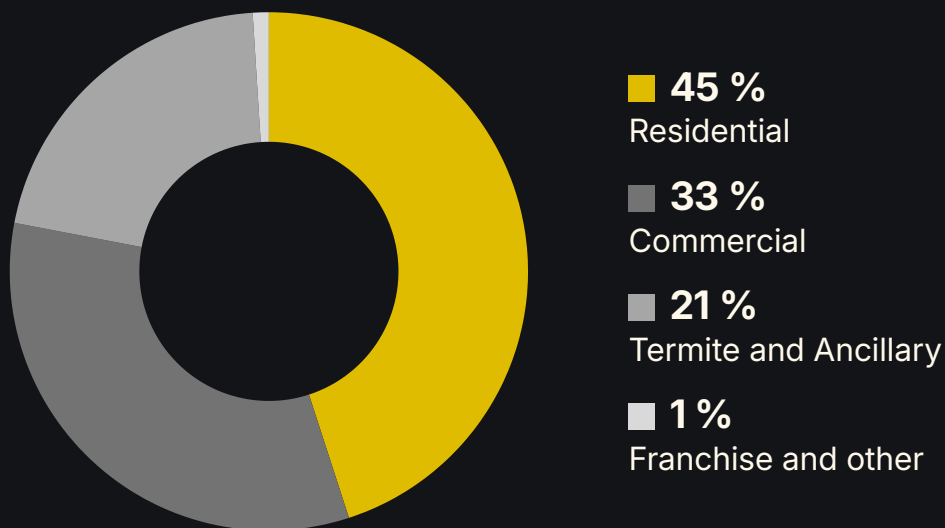
Hinnoitteluvoima on hyvä, sillä asiakkaan vaihtoehdot ovat usein huonoja. Termiittivahinko voi olla hyvinkin kallis, joten torjuntasopimus on edullinen vakuutus suhteessa potentiaaliseen vahinkoon. Saman kolikon kääntöpuolella piilee myös merkittävä riski. Jos termiittisuojaus epäonnistuu, Rollinsille voi aiheutua korvauskuluja, mikä luonnollisesti söisi palvelualueen kannattavuutta.

Palvelualueeseen liittyy myös oheispalveluita, joiden tarve ilmenee yleensä tavallisen tuholaistorjuntakäynnin yhteydessä. Rollinsin teknikko saattaa esimerkiksi huomata raon, josta hiiret pääsevät sisälle, tai lattialautojen alla piilevän kosteusvaurion, joka houkuttelee tuholaisia. Rollins myy lisäpalvelun esimerkiksi rakojen sulkemiseksi tai eristeiden asentamiseksi, jolloin asiakassuhde laajenee rutiininomaisesta tuholaistorjunnasta kiinteistön suojaamiseen. Asiakassuhteen syventämisen ohella oheispalvelumyynti kasvattaa merkittävästi asiakaskohtaista liikevaihtoa ja on parhaimmillaan korkeakatteista.

Vuonna 2025 Termite and Ancillary -palvelualueen liikevaihto kasvoi 13,6 %, josta orgaanista kasvua oli 9,9 %. Kannattavuusprofiili on todennäköisesti hyvä, mutta samalla palvelualueella varjostaa riski mahdollisista korvauskuluista.

Palvelualueiden osuus liikevaihdosta

2025



Lähde: Rollins

Vallihauta rakentuu kortteli kerrallaan

Äkkiseltään voisi kuvitella, että Rollinsin liiketoimintamalli olisi helposti kopioitavissa. Tarvitaanhan vain pakettiauto, hieman kemikaaleja sekä työntekijä tai pari. Yhtiöllä on kuitenkin puolellaan yksi tärkeä etu, jota pienempien kilpailijoiden on vaikea saavuttaa.

Tuholaistorjunnassa kilpailuetu rakentuu siitä, että seuraavan asiakkaan luokse on kahden kilometrin sijaan vain kaksisataa metriä. Teknikon täytyy ajaa asiakkaan luokse, suorittaa torjuntatyö paikan päällä, dokumentoida se ja mahdollisesti palata vielä uudelleen tekemään seurantakäynti tai uusi torjuntakäsittely. Mitä enemmän tuholaistorjuntayhtiöllä on asiakkaita samalla alueella, sitä enemmän asiakaskäyntejä yksi teknikko voi päivän aikana tehdä. Paremman reittitiheyden ansiosta kustannukset käyntiä kohden laskevat ja vasteajat parantuvat. Torjuntayhtiön kannattavuus paranee ja myös asiakkaat ovat tyytyväisiä nopeampaan palveluun.

Rollinsilla on monilla alueilla niin paljon asiakkaita, toimipisteitä, teknikkoja ja kertynyttä dataa, että se pystyy palvelemaan asiakkaita huomattavasti tehokkaammin ja luotettavammin kuin pienemmät paikalliset kilpailijansa. Lisäksi kasvu olemassa olevilla reiteillä on hyvin kannattavaa, sillä infrastruktuurin ollessa valmiina lisäliikevaihto valuu kovalla prosentilla käyttökatteeseen. Jos teknikko pystyy ajamaan saman työpäivän aikana kuuden asiakkaan sijaan peräti kahdeksan luokse, liikevaihto voi teoriassa kasvaa kolmanneksella ilman yhtä suurta lisäystä työvoimakuluihin.

Rollinsin mittakaava tuo mukanaan myös hieman yllättävämpiä kilpailuetuja. Paikallinen kilpailija voi helposti ostaa saman torjunta-aineen kuin Orkin, mutta paljon vaikeampaa on rakentaa monen miljoonan dollarin arvoinen koulutuskeskus, jossa työntekijät voivat harjoitella tuholaisten metsästämistä realistisissa ympäristöissä, kuten täysikokoisessa omakotitalossa, hotelli- ja sairaalahuoneissa tai supermarketissa. Juuri sellainen on Atlantassa sijaitseva yli 2 400 neliömetrin kokoinen **Rollins Learning Center**, jossa uudet Orkin-tekniikat viettävät ensimmäisen työvuotensa aikana vähintään 160 tuntia.

Arvio Rollinsin kilpailueduista

Kilpailuetu	Arvio	Huomiot
Brändi	vahva	Orkin alan tunnetuimpia brändejä.
Mittakaava	vahva	Reittitiheys, koulutus, hankintavoima, M&A jne.
Vaihtokustannukset	kohtalainen	Kotitalouksilla matalammat, yritysasiakkaila korkeammat.
Verkostovaikutus	heikko	Ei varsinaista verkostovaikutusta.
Kustannusetu	vahva	Mittakaavan ja reittitiheyden ansiosta vahva.
Teknologia ja regulaatio	kohtalainen	BOSS- ja InSite-järjestelmät tukevat tehokkuutta ja laatua.

Rollinsin kilpailuetu on monen vahvan tai kohtalaisen edun yhdistelmä. Paikalliset kilpailijat voivat yrittää kilpailla hinnalla tai palvelulla, mutta reittitiheys, muut mittakaava- ja kustannusedut, vahva brändi ja toimiva M&A-koneisto muodostavat kokonaisuuden, jolle etenkin pienempien kilpailijoiden on vaikea laittaa kampoihin. Pitkällä aikavälillä Rollinsin vallihauta todennäköisesti vain vahvistuu, mikäli orgaaninen kasvu säilyy yhtiön tavoitetason tuntumassa, yritysostot parantavat reittitiheyttä entisestään ja kasvu valuu katteisiin kovalla marginaalilla.

Yksi plus yksi on enemmän kuin kaksi

Rollins oli alun perin kaikkea muuta kuin tuholaistorjuntayhtiö. Veljekset **John** ja **Wayne Rollins** pyörittivät 1940-luvulla autokauppaliiketoimintaa ja ostivat vuonna 1948 **WRAD**-radioaseman Virginiasta pyörittääkseen autokauppojensa mainoksia edullisemmin radiossa. Emoyhtiö nimettiin **Rollins Broadcastingiksi** ja vuoteen 1960 mennessä veljekset omistivat jo kuusi radioasemaa sekä kolme televisiokanavaa Yhdysvaltojen itäosissa.

Pari vuotta myöhemmin Wayne huomasi, että etelä-USA:n johtava tuholaistorjuntayhtiö Orkin Exterminating oli myytävänä. Lopulta noin 9 miljoonan dollarin liikevaihtoa tehnyt Rollins osti itseään yli neljä kertaa isomman Orkinin peräti 62 miljoonalla dollarilla vuonna 1964.

Kauppa jäi historiaan yhtenä Yhdysvaltojen ensimmäisistä *leveraged buyout* -yrityksostoista. Kyseessä oli valtava veto tylsänä pidetyn tuholaistorjuntabisneksen puolesta, mutta riskinotto todella kannatti.

Rollinsin nykyinen identiteetti syntyi yhden massiivisen yritysoston seurauksena, mutta viimeiseksi se ei suinkaan jäänyt. Fragmentoitunut tuholaistorjuntamarkkina tarjoaa nimittäin runsaasti mahdollisuuksia epäorgaaniseen kasvuun. Pelkästään Yhdysvalloissa Rollinsilla on yli 30 000 kilpailijaa, joiden vuosittainen liikevaihto vaihtelee alle miljoonasta dollarista yli miljardiin dollariin. Viimeisen vuosikymmenen aikana markkina on konsolidoitunut vauhdilla, mutta siitä huolimatta potentiaalisia yritysostokohteita riittää vielä silmäkantamattomiin.

Runsas tarjonta ei kuitenkaan tarkoita, että hyviä ostokohteita saisi halvalla. Saman logiikan ovat nimittäin löytäneet myös pääomasijoittajat, ja esimerkiksi **EQT:n** omistama **Anticimex** tekee nykyisin 40–50 yritysostoa vuodessa. Mitä enemmän pääomaa kilpailee parhaista paikallisista toimijoista, sitä korkeammiksi kauppahinnat nousevat ja siten arvoa luovien yritysostojen tekeminen vaikeutuu.

Rollins itse tavoittelee vuosittaista 2–3 prosentin epäorgaanista kasvua yritysostojen kautta. Viimeisten vuosien ajan tahti on ollut hieman yli 30 yritysostoa vuodessa. Valtaosa yritysostoista on pieniä *tuck-in*-kohteita, jotka Rollins voi liittää suoraan olemassa olevaan verkostoonsa. Ajoittain Rollins ostaa myös suurempia alueellisia brändejä, joista viime vuosina merkittävimpiä ovat olleet **Clark Pest Control** (2019), **Fox Pest Control** (2023), **Saela** (2025) ja **Romex Pest Control** (2026).

Merkittäviä yritysostoja 2017–2026

Vuosi	Ostokohde	Kauppahinta
2017	Northwest Exterminating	n. 120 MUSD
2019	Clark Pest Control of Stockton	n. 415 MUSD
2020	Clark Pest Control Bakersfield	ei julkistettu
2020	McCall Pest Management	ei julkistettu
2020	Adam's Pest Control	ei julkistettu
2023	Fox Pest Control	n. 340 MUSD
2025	Saela	n. 207 MUSD
2026	Romex Pest Control	n. 95 MUSD

Tuholaistorjunnassa luottamus on usein paikallista, joten jokaista ostettua yritystä ei kannata uudelleenbrändätä Orkiniksi. Etenkin moni suurempi ostokohde jatkaa toimintaansa omalla brändillään, jonka paikallinen asiakas saattaa tuntea paremmin kuin kansallisen Orkinin. Pienemmät yritysostot puolestaan integroidaan nopeasti esimerkiksi Orkinin, **Northwestin** tai muun alueella toimivan vahvan brändin alle.

Suurena toimijana Rollins voi parantaa ostettujen pienempien yhtiöiden katteita integroimalla ne järjestelmiinsä, jolloin ostetut kohteet hyötyvät Rollinsin teknologiasta, hankintavoimasta, koulutusresursseista ja raportointijärjestelmistä. Merkittävin hyöty tulee kuitenkin paranevasta reittitiheydestä.

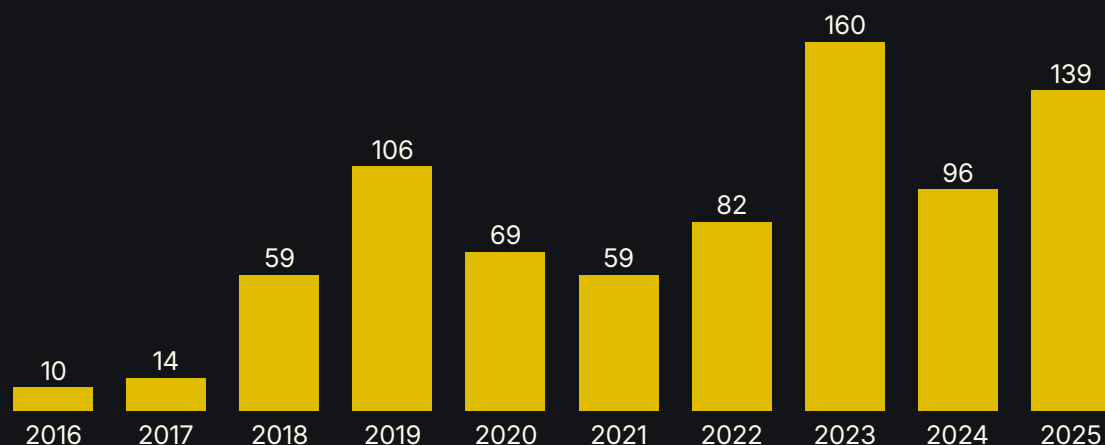
Ostokohteen näkökulmasta Rollins nähdään usein houkuttelevana ostajana, sillä monissa tapauksissa yhtiö saa lisää kasvuresursseja, mutta voi samalla säilyttää oman paikallisen identiteettinsä. Lisäksi Rollins pystyy maksamaan yritysostokohteista järkevän hinnan, sillä kohde on usein arvokkaampi Rollinsin omistuksessa kuin itsenäisenä yhtiönä.

Palataan hetkeksi alussa mainittuun compounding-koneeseen. Rollinsin M&A-strategian hienous piilee kyvyssä muuttaa yritysostot paremmaksi reittitiheydeksi, reittitiheys paremmiksi katteiksi ja katteet pääomaksi uusia yritysostoja varten. Kokonaisuudesta syntyy vauhtipyörä, joka ruokkii itseään.

Tähän asti Rollinsin yritysostokoneisto on toiminut esimerkillisesti. Yhtiön täytyy kuitenkin myös jatkossa pystyä osoittamaan, että ostetusta dollarista syntyy enemmän kuin dollarin verran arvoa.

Yritysostojen vaikutus liikevaihdon kasvuun

miljoonaa dollaria

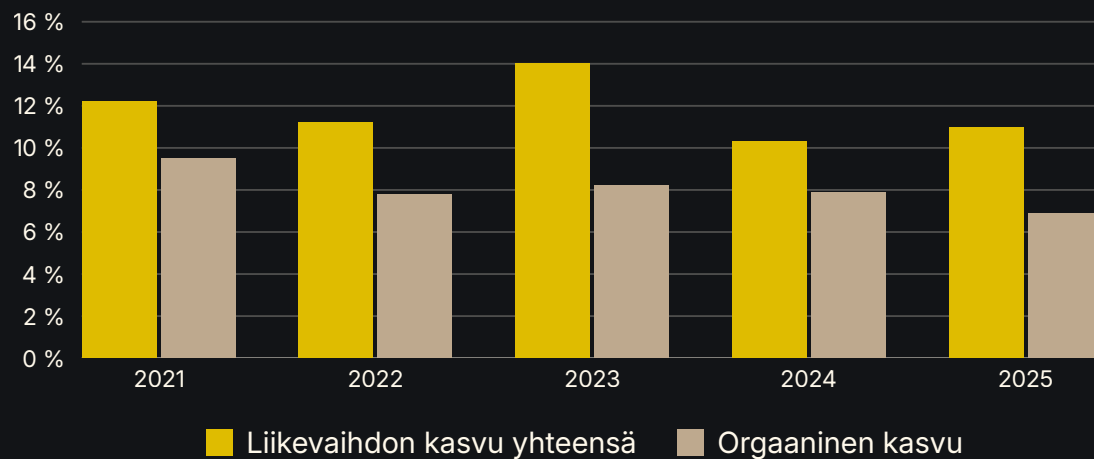


Lähde: Rollins, Quartr

Numerot puhuvat puolestaan

Rollinsin kaksinumeroinen kasvutahti on vahva suoritus defensiiviselle palveluyhtiölle. Kasvu ei ole peräisin pelkästään yritysostoista, sillä myös orgaaninen kasvu on edellisen viiden vuoden aikana ollut keskimäärin 8 prosentin luokkaa. Huomionarvoista on kuitenkin se, että orgaaninen kasvu hidastui viime vuonna 6,9 %:iin ja on alkuvuoden perusteella laskenut tänä vuonna jo 4 %:n tuntumaan.

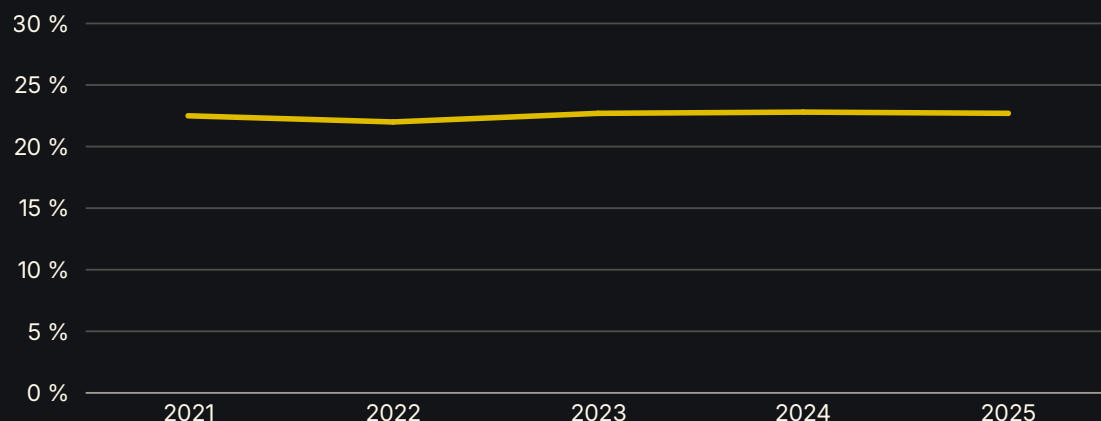
Liikevaihdon kasvu



Lähde: Rollins

Yhtiön kannattavuus oikaistulla EBITDA-marginaalilla mitattuna on ollut hämmästyttävän vakaa. Rollins on onnistunut kasvamaan yli 10 prosentin vuositahtia ilman, että kannattavuudesta ollaan jouduttu tinkimään. Vuosien 2021–2025 keskimääräinen 22,5 % oikaistu EBITDA-marginaali näyttää erinomaiselta, mutta alkuvuoden hitaamman kasvun jälkeen H1/2026:n marginaali jäi 20,9 %:iin. Tuhannen taalan kysymys kuuluukin, palaako Rollins takaisin vahvemman kasvun käyrälle vai painuuko yhtiön normalisoitu kasvu- ja kannattavuustaso totuttua alemmaksi?

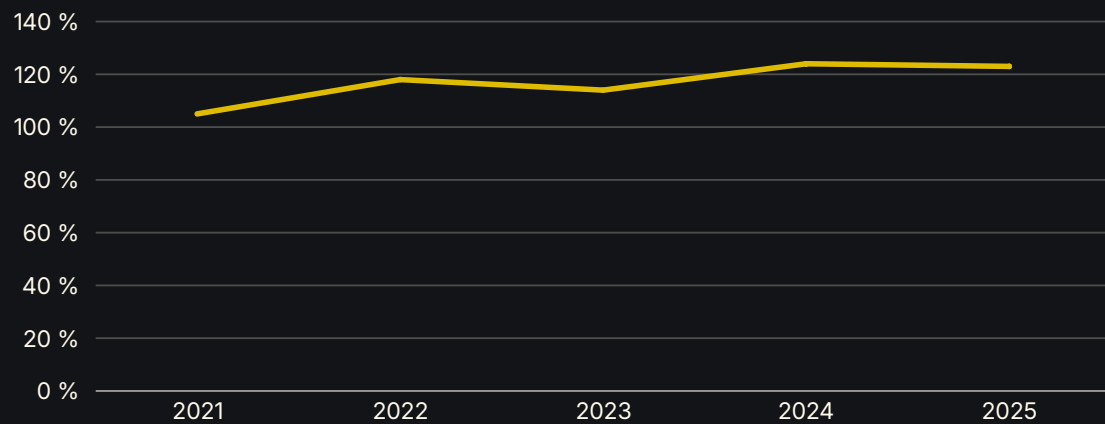
Oikaistu EBITDA



Lähde: Rollins

Pelkkä paperilla tehty voitto ei vielä lämmitä laatusijoittajaa, vaan tuloksen tulisi tehokkaasti muuttua myös kassavirraksi. Tämä on yksi Rollinsin vahvuuksista, sillä yhtiön vapaan kassavirran suhde nettotulokseen on jäänyt alle sadan prosentin vain kerran tämän vuosituhannen puolella. Rollinsin capex on hyvin matala, asiakkaat maksavat suhteellisen nopeasti, eikä liiketoiminta vaadi suuria tehtaita tai tuotantolaitoksia, minkä ansiosta kassavirta on vahva ja Rollins voi samanaikaisesti maksaa osinkoa, tehdä yritysostoja ja pitää taseen terveenä. Toisaalta vaikka Rollinsin orgaaninen liiketoiminta onkin pääomakevyttä, yritysostot vaativat huomattavasti pääomaa.

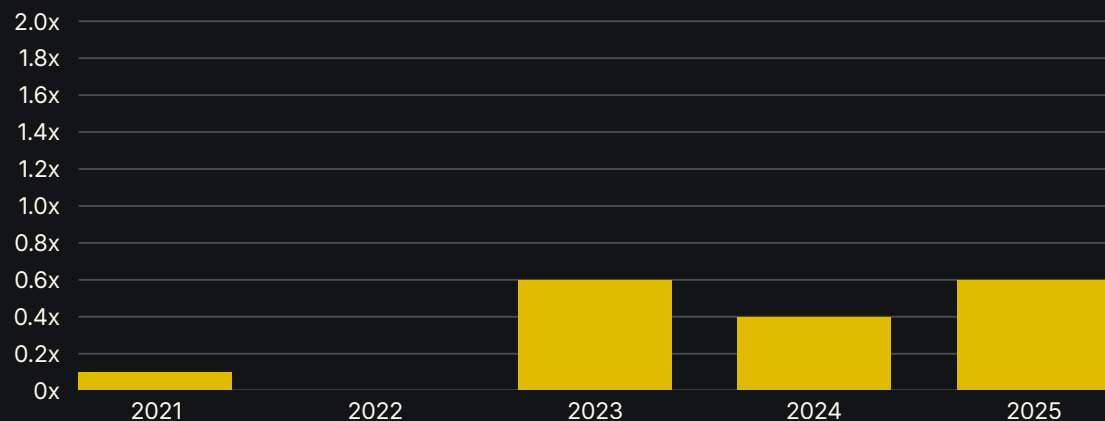
FCF-konversio



Lähde: Rollins

Rollinsin tasetta voisi kutsua jopa konservatiiviseksi. Nettovelka suhteessa EBITDA:an on hyvin maltillinen 0,6x ja myös Rollinsin itsensä raportoima, vuokravastuut huomioiva *leverage ratio* jää alle yhden. Vahvasta taseesta on hyötyä etenkin yritysostostrategian kanssa, sillä se takaa ruudin riittävyyden tarvittaessa isompiinkin peliliikkeisiin.

Nettovelka/EBITDA



Lähde: Rollins

Lukujen valossa Rollins näyttää lähes oppikirjamaiselta laatusijoitukselta: kaksinumeroista kasvua vahvalla ja vakaalla kannattavuudella, yli 100 prosentin FCF-konversio, konservatiivinen tase, korkea ROIC ja minimaalinen capex. Toisaalta kuluvan vuoden kasvu- ja marginaalipaineet osoittavat, että track recordistaan huolimatta Rollinskin on vain tavallinen kuolevainen. Sijoitustarina voi muuttua nopeasti, mikäli orgaaninen kasvu hyytyy ja marginaalit rapistuvat.

Torakoita keittiössä?

Rollinsin kilpailuedut ovat sijoittajalle arvokkaita vain, jos ne näkyvät numeroissa. Mittakaavaetujen ja hyvän reittitiheyden ansiosta uuden liikevaihdon pitäisi olla varsin hyväkatteista, ja niin se on historiassa ollutkin. Edellisten kolmen vuoden aikana Rollinsin inkrementaalinen EBITDA-marginaali on ollut noin 25 % eli jokaisesta uudesta liikevaihtodollarista 25 senttiä on valunut käyttökatteeseen asti.

Rollinsin sijoitustarinan kannalta on tärkeää, että liikevaihdon kasvaessa käyttökate kasvaa vieläkin nopeammin. Yhtiön Q1- ja Q2-tulokset antoivat kuitenkin huolestuttavia viitteitä nurkissa piilevistä torakoista. Isossa kuvassa Rollinsin Q2-kasvu (7,9 %) ja -kannattavuus (EBITDA-marginaali 21,9 %) olivat kunnossa, mutta 6,5 %:iin romahtanut inkrementaalinen EBITDA-marginaali kieltä siinä, ettei uusi kasvu ollut laadultaan kovinkaan hyvää. Taso on suorastaan heikko skaalaetuja omaavalle laatu-yhtiölle.

Syitä on useita. Ensimmäinen haaste liittyy ylikapasiteettiin suhteessa toteutuneeseen kysyntään. Investoinnit henkilöstöön ja myyntipanostuksiin joudutaan tekemään etukäteen, joten marginaali kärsii, mikäli kysyntä syystä tai toisesta jää odotettua pehmeämmäksi. Tämä on näkynyt etenkin Rollinsin kotitalousasiakkuuksissa, joissa orgaaninen kasvu jäi Q1:llä 4,2 %:iin ja Q2:lla 3,6 %:iin. Toisin sanoen yhtiön suurin palvelualue kasvaa tällä hetkellä huolestuttavan hitaasti.

Samanaikaisesti myynti- ja markkinointikulut nousivat. Etenkin kotitalousasiakkaiden kysyntä on riippuvaista hakukonetuloksista, digitaalisesta mediasta, inbound-puheluista ja brändimarkkinoinnista. Jos liidivolyymi laskee tai liidien hankinta kallistuu, Rollins joutuu käyttämään enemmän rahaa saadakseen saman määrän asiakkaita, mikä luonnollisesti heikentää lisäliikevaihdon kannattavuutta.

Syyskuussa Rollinsin johto nosti esiin myös tekoälyhakujen murroksen mahdollisena selityksenä Residentialin heikolle liidikehitykselle. Asiakkaiden tapa löytää palveluita verkosta on selvästi muuttumassa, ja Rollins joutuu Google-haun lisäksi optimoimaan näkyvyyttään myös ChatGPT:ssä, Claudessa, Geminissä ja muissa tekoälypalveluissa. Siten asiakkaiden löytäminen verkosta voi muuttua aiempaa vaikeammaksi ja kalliimmaksi.

Kannattavuutta rasittivat myös Q1:n kohonneet vakuutus- ja korvauskulut sekä Q2:lla nousseet polttoainekustannukset. Kokonaisuutena heikompi kulurakenne söi siis suuren osan kasvun tuomasta hyödystä.

Inkrementaalinen EBITDA-marginaali voi heilahdella kvartaalien välillä paljonkin riippuen esimerkiksi säästä, sesonkivaihtelusta, yritysostoihin liittyvistä integraatiokuluista, korvauskuluista tai markkinointi-panostuksista. Yksittäinen heikko kvartaali ei tarkoita vielä pysyvämpää ongelmaa, mutta Rollinsin tapauksessa kaksi peräkkäistä heikkoa kvartaalia pakottaa sijoittajan seuraamaan tilannetta tarkasti.

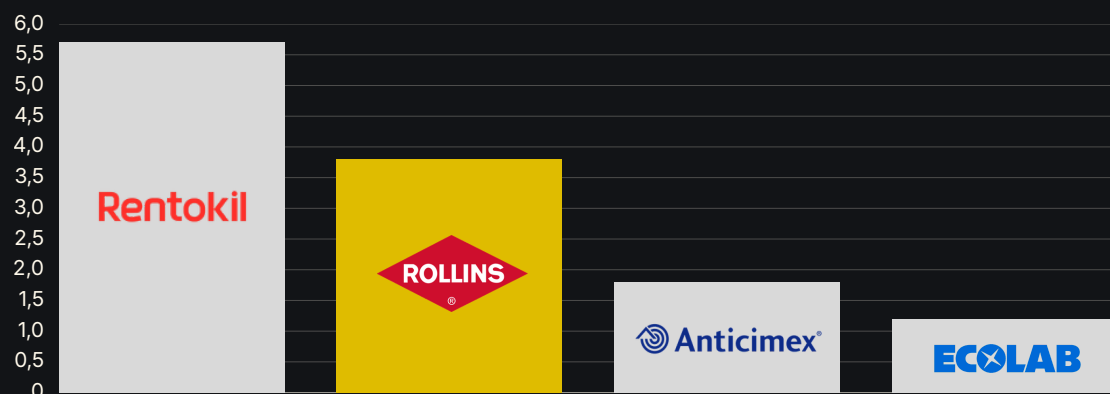
Myös Rollinsin johto uskoo vuoden 2026 olevan marginaalien osalta selvästi aiempia vuosia haastavampi. Yhtiö päivitti Q2:n yhteydessä arviotaan inkrementaalisesta EBITDA-marginaalista noin 10 prosenttiin, kun vielä Q1:n jälkeen Rollins uskoi yltävänsä 25–30 %:iin. Keskipitkän aikavälin näkymä 30–35 % lisäliikevaihdon EBITDA-marginaalista säilyi kuitenkin ennallaan, joten yhtiö uskoo haasteiden olevan tilapäisiä.

Kuka pysäyttäisi Rollinsin?

Lukemattomien paikallisten ja alueellisten toimijoiden lisäksi tuholaistorjuntamarkkinalta löytyy muutama iso peluri, jotka yhdessä muodostavat lähes puolet koko alan liikevaihdosta.

Suurimpien tuholaistorjuntayhtiöiden relevantti liikevaihto*

miljardia dollaria, 2025



*sisältäen vain tuholaistorjuntaliiketoiminnan

Rollinsin merkittävin haastaja on brittiläinen **Rentokil**, joka nousi globaaliksi markkinajohtajaksi ostettuaan yhdysvaltalaisen **Terminixin** vuonna 2022. Yritysoston myötä Rentokil sai massiivisen jalansijan Rollinsin kotikentällä Pohjois-Amerikassa, mutta integraatioprosessi on ollut täynnä haasteita, eivätkä synergiat ole toteutuneet toivotulla tavalla.

Tällä hetkellä Rollins kasvaa Rentokiliä nopeammin, mutta ero on viime aikoina ollut kapenemaan päin. Mikäli Rentokil saa Terminix-integraation ongelmat selätettyä, kilpailuasetelma voi kiristyä merkittävästi. Se todennäköisesti painaisi myös Rollinsille hyväksyttäviä arvostuskertoimia.

Ecolab on globaali vesi-, hygieni- ja puhdistusratkaisujen toimittaja, jonka liikevaihdosta noin 8 % tulee tuholaistorjuntapalveluista. Ecolabin tuholaistorjuntabisnes on siis mittakaavaltaan merkittävästi Rollinsia pienempi, mutta varteenotettava kilpailija etenkin suurissa yritysasiakkuuksissa. Ecolabin vahvuudet painottuvat elintarvike-, terveydenhoito- ja majoitusaloille, joilla toimiville suurille asiakkaille yhtiö pystyy palveluvalikoimansa laajuuden ansiosta olemaan kokonaisvaltaisempi kumppani kuin Rollins.

Pääomasijoitusyhtiö EQT:n portfolioon kuuluva ruotsalainen **Anticimex** on profiloitunut digitaalisten torjuntaratkaisujen edelläkävijäksi. Yhtiön ratkaisut hyödyntävät liiketunnistimia, joiden tuottaman datan avulla torjunta voidaan kohdentaa oikea-aikaisesti oikeisiin paikkoihin. Anticimexin liikevaihdosta vain noin 40 % tulee Yhdysvalloista, joten yhtiö ei kokonsa puolesta muodosta välitöntä uhkaa Rollinsille, mutta aktiivisena M&A-pelurina saattaa kilpailla samoista ostokohteista tietyillä markkinoilla.

Neljän suuren toimijan joukosta Rollins on nähdäkseni laadukkain, mutta kilpailuasetelma on selvästi kiristymässä. Rentokil on toipumassa pahimmista Terminix-haasteista, Ecolabin tuholaistorjuntasegmentti kasvaa vauhdilla ja Anticimex voi teknologiansa avulla haastaa Rollinsin perinteisempiin palvelumalleihin perustuvia kilpailuetuja. Kilpailu ei vielä ole murentanut Rollinsin vallihautaa, mutta viime aikojen korjausliike arvostuskertoimissa ei ole täysin aiheeton tältäkin kantilta.

CFO Harkinsin tulikoe

Kuten jo aiemmin on tullut todettua, keittiöstä löytyy harvoin vain yhtä torakkaa. Siksi oli vähintäänkin mielenkiintoista, että Rollinsin talousjohtaja Kenneth Krause ilmoitti toukokuussa eroavansa tehtävistään siirtyäkseen toisen yhtiön palvelukseen. Ajoitus oli huono, sillä Rollinsin sijoitustarina nojaa vahvasti kustannusrakenteen optimointiin sekä yritysostoihin, joissa talousjohtajalla on iso rooli. Siten CFO-vaihdos keskellä marginaalipaineiden sävyttämää vuotta ei missään nimessä ole optimaalinen tilanne. Positiivinen puoli on se, että yhtiön mukaan Krausen lähtöön ei liittynyt erimielisyyksiä yhtiön toiminnasta tai käytännöistä.

Krausen paikan Rollinsin talousjohtajana otti **Will Harkins**, jolla on yli 20 vuoden kokemus talous- ja kirjanpito tehtävistä muun muassa **Mohawk Industriesilta**, **Marsilta** ja **Coca-Colalta**. Harkins liittyi Rollinsin riveihin maaliskuussa 2025 ja toimi Chief Accounting Officer -roolissa ennen nimitystään yhtiön talousjohtajaksi. Isompiin saappaisiin astuminen ei Harkinsin kannalta osunut helpoimpaan mahdolliseen paikkaan, mutta taustansa puolesta Harkinsin profiiliin pitäisi sopia tilanteeseen, jossa Rollinsilta vaaditaan parempaa resurssien kohdentamista.

Kokemusta Harkinsin viereltä ei puutu. Rollinsin toimitusjohtajana vuodesta 2023 toiminut **Jerry Gahlhoff** tuli yhtiöön vuonna 2008 **HomeTeam**-yritysoston mukana. Gahlhoff on todellinen tuholaistorjunta-alan veteraani, sillä hän aloitti uransa **Wilson Pest Control Companyn** palveluksessa jo vuonna 1991. Hallituksen puheenjohtaja **John Wilsonilla** puolestaan on kolmen vuosikymmenen kokemus eri tehtävistä Rollinsilla.

Rollins on käytännössä perheyhtiö, sillä noin 38 % yhtiön osakkeista on Rollins-suvun omistuksessa. Vahva ankkuriomistaja tuo toimintaan laatusijoittajan kannalta toivottua pitkäjänteisyyttä, mutta toisaalta suuri perheomistus keskittää päätösvallan Rollins-suvun käsiin. Myös johdolla on niin sanotusti *skin in the game*, sillä toimitusjohtaja Gahlhoffilla on merkittävä, kirjoitushetken kurssilla noin 12 miljoonan dollarin arvoinen, omistus yhtiössä.

Toimitusjohtaja



Jerry Gahlhoff

2023 →

Talousjohtaja



Will Harkins

2026 →

Hallituksen pj



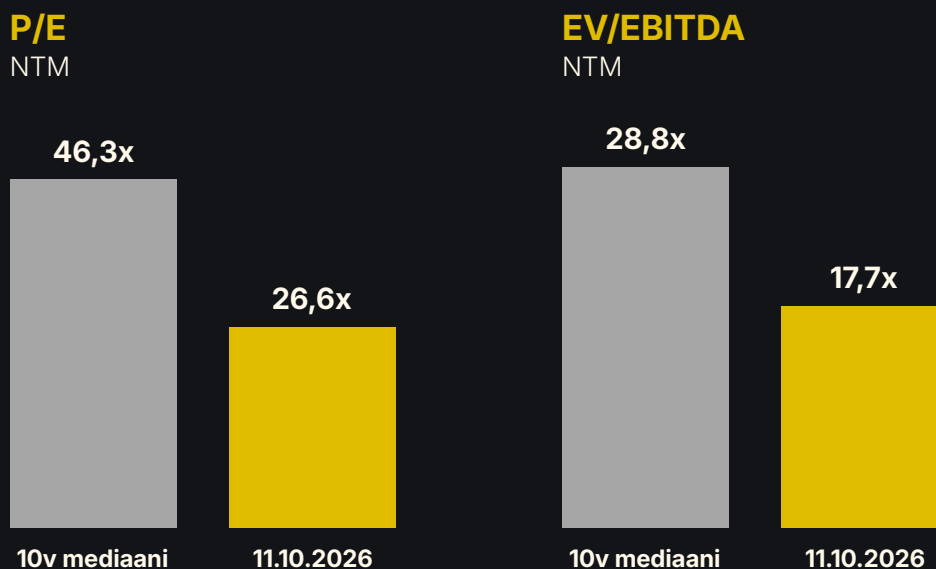
John Wilson

2025 →

Erinomainen yhtiö, mutta millä hinnalla?

Rollinsin kaltaisen yhtiön ostamista ei ole kovin vaikea perustella. Ongelman muodostaa laadusta maksettava hinta. Myös markkina ymmärtää Rollinsin laadun, mikä on jo pitkään näkynyt korkeina arvostuskertoimina. Nykyistäkään arvostusta ei voi sanoa halvaksi edes näin laadukkaalle yhtiölle. Kurinalaisen sijoittajan on hyvä pitää mielessä, että erinomainenkin liiketoiminta voi olla huono sijoitus, jos maksettu hinta on liian korkea.

Toisaalta arvostus on huomattavasti järkevämpi kuin vielä alkuvuodesta, eikä markkina vaadi Rollinsilta enää täydellistä suoritusta. Viiden ja kymmenen vuoden mediaanikertoimiin verrattuna osaketta voisi luonnehtia jopa varsin edulliseksi. On kuitenkin hyvä muistaa, että mikäli Q1:n ja Q2:n haasteet osoittautuvat oletettua pysyvimmiksi, nykyhintakin voi nopeasti muuttua kalliiksi.



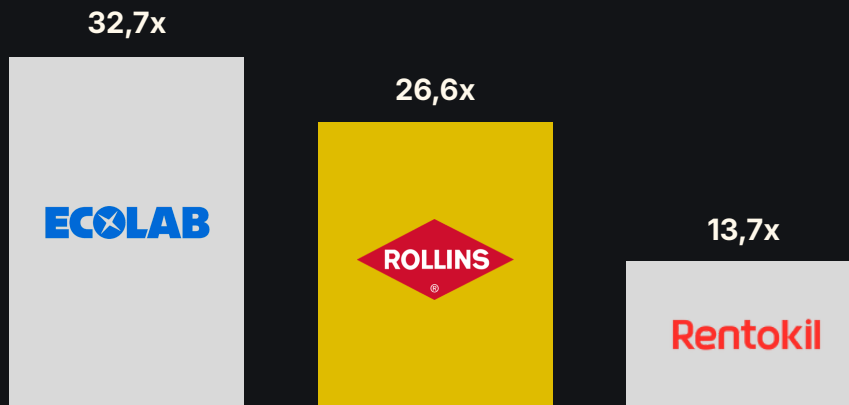
Lähde: Koyfin

Rollinsille ei montaa listattua verrokkia löydy. Selkein vertailukohta on Rentokil, johon nähden Rollinsia hinnoitellaan selvällä preemiolla. Se ei toki ole täysin perusteeton, sillä Rentokil kasvaa hitaammin, on vähemmän kannattava ja selvästi velkaisempi kuin Rollins. Myös Terminix-integraatio on vielä iso kysymysmerkki Rentokilin sijoitustarinan yllä.

Ecolabia puolestaan hinnoitellaan Rollinsiakin korkeammilla kertoimilla, mutta yhtiön liikevaihdosta vain alle kymmenesosa tulee tuholaistorjuntapalveluista, joten vertailukohta ei ole paras mahdollinen.

Rollinsin arvostus suhteessa verrokkeihin

P/E (NTM), tilanne 11.10.2026



Lähde: Koyfin

Omissa papereissani Rollinsin realistinen tuloskasvu on perusskenaariossa noin 8 % per vuosi. Skenaario perustuu oletukseen, jossa vuoden 2026 kasvu- ja kannattavuusongelmat osoittautuvat pääosin tilapäisiksi. Arvostuskertoimien pysyessä suurin piirtein ennallaan kokonaistuotto-odotukseksi muodostuu osingot huomioiden noin 9,5 % vuodessa. Se ei välttämättä kuulosta vuosisadan diililtä, mutta on mielestäni kiinnostava taso näinkin vakaalle laatuyhtiölle. Arvioni mukaan nykyinen arvostus tarjoaa aiempaa paremman lähtökohdan pitkäjänteiselle sijoittajalle, vaikka pysyvästi heikentynyt kasvu- ja kannattavuusprofiili voisi edelleen tarkoittaa sijoittajan kannalta heikkoa tai jopa selvästi negatiivista tuottoa.

Kokonaistuotto-odotuksen skenaarioanalyysi 2026–2031

Oletus	Bear (25 %)	Base (50 %)	Bull (25 %)
EPS-kasvu p.a.	↑ 4 %	↑ 8 %	↑ 12 %
EPS vuonna 2031	1,46 \$	1,76 \$	2,11 \$
P/E vuonna 2031	18x	26x	32x
Osingon kasvu/vuosi	3 %	7 %	10 %
Osakekurssi 2031	26,28 \$	45,84 \$	67,67 \$
Osingot 2027–2031	3,99 \$	4,49 \$	4,90 \$
5 v kokonaistuotto	↓ 5,3 %	↑ 57,4 %	↑ 126,9 %
Vuosituotto	↓ 1,1 %	↑ 9,5 %	↑ 17,8 %

Yksinkertaistettu skenaariolaskelma, jonka lähtökohtana 9.10.2026 päätöskurssi 31,98 \$, 1,20 dollarin osakekohtainen tulos ja 0,73 dollarin osinko vuodelle 2026. Tuotot sisältävät osingot ennen veroja, ilman osinkojen uudelleensijoittamista.

Laatusijoittajan pelikirja: Rollins

Rollinsin laatu syntyy siitä, että toistuva kysyntä, reittitiheys ja yritysostot vahvistavat toistensa positiivisia vaikutuksia. Sijoitustarinan kannalta keskeisin kysymys kuuluu, onko vuoden 2026 heikkous vain tilapäinen hikka vai ensimmäinen merkki siitä, että Rollinsin normalisoitu kasvu- ja kannattavuustaso on muuttunut?

Kurssikehitys

tilanne 11.10.2026

YTD	12 kk	3 v	5 v	10 v
↓ 46,7 %	↓ 43,9 %	↓ 12,7 %	↓ 12,8 %	↑ 152,9 %

Tunnusluvut

tilanne 11.10.2026

Liikevaihdon kasvu (2025) 11 %	Oik. EBITDA (2025) 22,7 %
ROIC (2025) 25 %	Nettovelka/EBITDA (2025) 0,6x
P/E (NTM) 26,6x	EV/EBITDA (NTM) 17,7x
FCF yield (LTM) 4,0 %	Osinkotuotto 2,3 %

Lähde: Rollins, Koyfin

Laatutchecklist

Kriteeri	Tulos	Huomiot
Orgaaninen kasvu yli toimialan keskiarvon	●	2025: 6,9 %
Hinnoitteluvoima	●	
Skaalautuva kulurakenne	●	Reittitiheydestä apua
Vahvistuva kilpailuetu	●	
Korkea ROIC	●	
Matala pääomaintensiteetti	●	Capex alle 1 % lv:sta
Vahva FCF-konversio	●	2025: 123 %
Konservatiivinen tase	●	Net debt/EBITDA: 0,6x
Omistaja-arvoa luova pääoman allokointi	●	

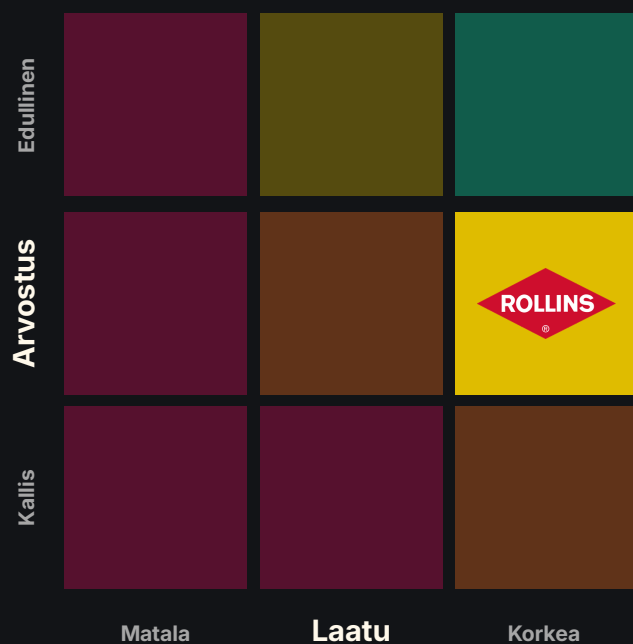
Laatupisteet: 8/9

Red flags

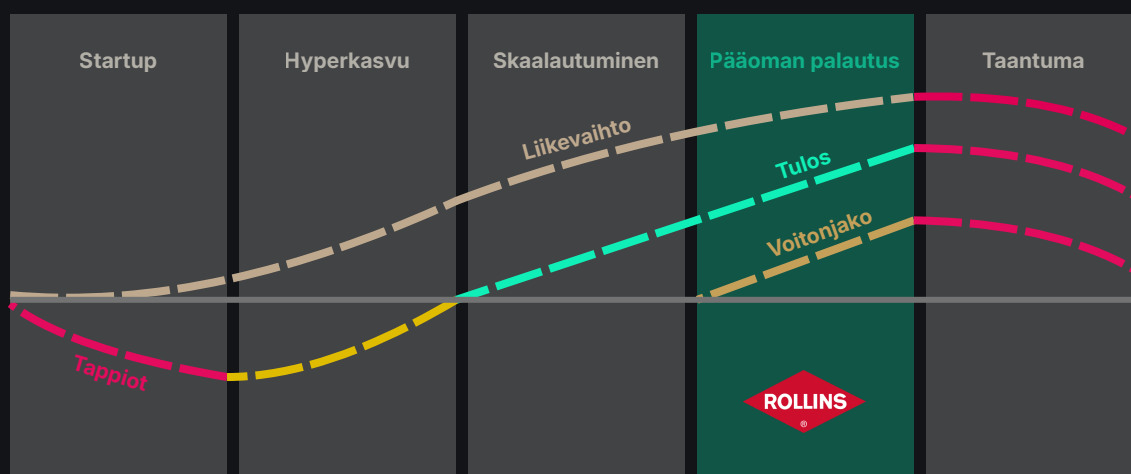
Kriteeri	Tulos	Huomiot
Heikko orgaaninen kasvu	●	H1/2026 haastava
Aggressiivinen kirjanpito	●	
Toistuvat oikaisuerät	●	Oikaisuja on, mutta ei huolestuttavia
Johdon suuret osakemyynnit	●	
Kallis M&A-strategia	●	Kiristynvä kilpailu lisää riskejä
Heikko kassakonversio	●	
Kasvava velkataso	●	
Asiakaskeskittymä	●	Asiakaskunta hyvin hajautunut
Regulaatio- tai teknologiariski	●	Ympäristöregulaatio, AI-haut

Red flagit: 1,5/9

Laatu x arvostus



Elinkaaren vaihe



Kaavion inspiraatio: Brian Feroldi

Seuraava osavuositarkastus: 21.10.2026 (Q3/2026)

Mitä jään seuraamaan tulevilla kvartaaleilla?

Orgaaninen kasvu: Erityisesti Residentialin täytyy parantaa selvästi, mutta haluaisin nähdä koko konsernin kasvutahdin palaavan lähemmäs 7–8 % keskipitkän aikavälin tavoitetta.

Inkrementaalinen EBITDA-marginaali: Uuden liikevaihdon pitää muuttua tulokseksi paljon vuoden 2026 tasoa tehokkaammin, jotta kasvu luo arvoa.

Myynnin ja markkinoinnin tehokkuus: Liidikoneiston yskiminen on ollut yksi nykyisten ongelmien lähteistä. Jos asiakashankintaan joudutaan pysyvästi käyttämään enemmän rahaa, Rollinsin yksikkötalous muuttuu negatiiviseen suuntaan.

Mikä havainto saisi minut muuttamaan mieleni?

Harkitsisin Rollins-positiostani luopumista, mikäli vuoden 2026 ongelmat osoittautuisivat syklisten sijaan rakenteellisiksi. Käytännössä se tarkoittaisi orgaanisen kasvun tai lisäliikevaihdon kannattavuuden jäämistä pidemmäksi aikaa alle yhtiön tavoitetason. Myös yritysostoja täytyy pitää silmällä, jotta niitä ei käytetä keinona peittää heikkenevän ydinliiketoiminnan vaikutuksia.

Pre-mortem

Kuvitellaan, että on kulunut viisi vuotta tästä hetkestä ja sijoitus on pahasti epäonnistunut. Yksi mahdollinen skenaario voisi olla seuraavanlainen:

Kotitalousasiakkaissa kasvun heikkous osoittautui rakenteelliseksi, asiakashankinnan kulut kasvoivat ja orgaaninen kasvu jäi pysyvästi muutaman prosentin tasolle. Samalla lisäliikevaihdon EBITDA-marginaali ei palautunut, vaan jäi 10–15 %:iin, jolloin liikevaihdon kasvu ei ollut yhtä arvokasta kuin ennen. Kilpailuasetelman kiristymisen vuoksi Rollins joutui maksamaan epäorgaanisesta kasvusta aiempaa enemmän ja siten pääoman tuotto heikkeni. Rollinsin P/E-kerroin laski haarukkaan 18–22x, jolloin osakkeenomistajan tuotto jäi heikoksi.

Jotkut asiat eivät koskaan muutu

Rollins on loistava esimerkki siitä, kuinka tylsän tavalliselta kuulostava toistuva tarve voidaan muuttaa poikkeukselliseksi arvonluontikoneistoksi. Yhtiössä yhdistyvät harvinaisella tavalla defensiivinen kysyntä, vahva brändi, korkea toistuvan liikevaihdon osuus ja lähes loputtomat konsolidaatiomahdollisuudet. Sijoittajan näkökulmasta suurin haaste on jo pitkään ollut täysin absurdeihin lukemiin venynyt arvostus, mutta ensimmäistä kertaa yli vuosikymmeneen kakkosella alkavaan lukemaan laskenut tuloskerroin alkaa jo olla perusteltavissa Rollinsin kaltaiselle laatuyhtiölle. Tilanne on toki toinen, mikäli vuoden 2026 haasteet osoittautuvatkin uudeksi normaaliksi. Vain aika näyttää lopullisen vastauksen.

Kymmenen vuoden päästä maailma näyttää todennäköisesti hyvin erilaiselta. Yhden asian väitän kuitenkin pysyvän ennallaan: ihmiset eivät edelleenkään halua torakoita keittiöönsä.

Lisää luettavaa:

Quartr: [Who You Gonna Call? The Story of Rollins](#)

Paluu juurille

Kuten tämän kirjeen alussa mainitsin, olen vuosien saatossa kokeillut jos jonkinmoisia sijoitusstrategioita vaihtelevalla menestyksellä. **Pulak Prasadin** mainion kirjan *What I Learned About Investing from Darwin* jokin aika sitten luettuani muistin kuitenkin jälleen, mikä juuri laatuyhtiöissä minua niin kovasti kiehtoo.

En tiedä miltä maailma näyttää viiden vuoden kuluttua. Enkä oikeastaan edes haluaisi tietää. Parhaat laatuyhtiöt ovatkin kiinnostavia juuri siksi, ettei tulevaisuuden tapahtumia tarvitse osata ennustaa kovinkaan tarkasti. Laatuyhtiöt ovat yritysmaailman sopeutuvaisia organismeja, jotka kykenevät selviytymään ja mukautumaan ympäristön muuttuessa. Ne pärjäävät taantumissa, korkean inflaation ympäristöissä tai teknologian murroskohdissa. Sijoittajan tehtäväksi jää tunnistaa laatuyhtiöt, olla maksamatta niistä liikaa ja antaa ajan tehdä tehtävänsä.

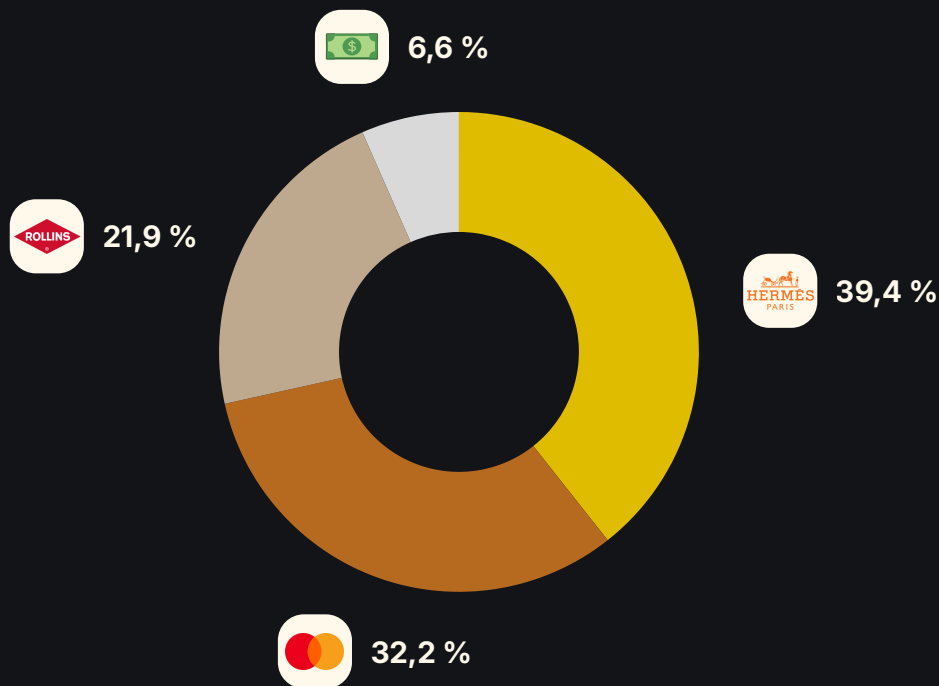
Olen rakentanut nykyistä laatusalkkuani kevästä 2026 lähtien. Tällä hetkellä salkustani löytyy kolme keskenään hyvin erityyppistä laatuyhtiötä, ja tavoitteenani on kasvattaa rivimäärää lähivuosien aikana noin 15 yhtiöön.

Sijoitusfilosofiani on ottanut vaikutteita etenkin **Seligsonin Phoebus**-rahastoa luotsaavalta **Anders Oldenburgilta** ja laatuyhtiöihin keskittyvältä **Sifteriltä**. Fokukseni on pääosin melko suurissa, alansa johtavissa yrityksissä. Tavoitteenani on kuitenkin löytää myös muutama hieman suuremman kasvupotentiaalin omaava tulevaisuuden laatuyhtiö.

Toimialan tai maantieteellisen sijainnin suhteen en ole asettanut itselleni minkäänlaisia rajoitteita, mutta pyrin välttämään erityisesti sellaisia liiketoimintamalleja, joita minun on hankala ymmärtää. Siten tulen todennäköisesti missaamaan kovimmat hypelaput ja hetkelliset jättituotot, mutta uskon valinnan palkitsevan pidemmällä aikavälillä.

Tavoitteenani ei ole myydä hyvää yhtiötä vain siksi, että arvostus vaikuttaa hetkellisesti korkealta. Myyntipäätös nousee tapetille ensisijaisesti vasta silloin, kun sijoitustarina muuttuu olennaisesti, yhtiön vallihauta murenee tai pääoman voisi perustellusti sijoittaa merkittävästi tuottavammin muihin kohteisiin.

Salkun sisältö:



Yhtiö	Osuus salkusta	Tuotto	Ensisijoitus
 Hermès	39,4 %	↑ 0,1 %	10/2026
 Mastercard	32,2 %	↑ 15,3 %	4/2026
 Rollins	21,9 %	↓ 24,1 %	7/2026
Käteinen	6,6 %		

Tilanne 11.10.2026

Hermès

Tuorein sijoitukseni Hermès on luksusmaailman kruununjalokivi, jonka kilpailuetua on lähes mahdoton kopioida. Vuosikymmenten aikana rakennettu brändi, käsityöosaaminen ja tarkasti kontrolloitu tarjonta mahdollistavat poikkeuksellisen hinnoitteluvoiman. Hermès ei tavoittele kasvua hinnalla millä hyvänsä, vaan brändin pitkäaikainen vaaliminen menee lyhyen aikavälin voittojen edelle.

Edes Hermès ei ole ollut immuuni luksussektorin haasteille, vaikka yhtiö onkin jatkanut kasvuaan ja säilyttänyt yli 40 prosentin liikevoitto-marginaalinsa. Kiina-riski on tehnyt arvostuksesta aiempaa houkuttelevamman, mutta laadusta joutuu toki yhä maksamaan selvän premion muihin alan yhtiöihin verrattuna.

Valtava, lähes 13 miljardin euron nettokassa antaa pitkäjänteiselle sijoittajalle paljon mielenrauhaa, vaikka Kiinan luksusmarkkinan heikkous jatkuisi vielä pitkäänkin. Hermèksen ei tarvitse järjestää osakeanteja, leikata investointeja tai myydä omaisuuttaan, tapahtui sitten lähes mitä tahansa. Siten heikko suhdanne voi jopa vahvistaa Hermèksen kilpailuasemaa.

Mastercard

Maksuliikennejätti Mastercardin kilpailuedut perustuvat poikkeuksellisen vahvoihin verkostovaikutuksiin ja korkeisiin vaihtokustannuksiin. Yhtiössä yhdistyvät houkuttelevalla tavalla pääomakevyt liiketoimintamalli, erinomainen kannattavuus ja lupaavat kasvunäkymät pitkälle tulevaisuuteen. Pohdin keväällä pitkään valintaa **Visan** ja Mastercardin välillä, mutta päädyin lopulta jälkimmäiseen etenkin lisäarvopalveluiden (*Value Added Services*) vahvemmalta vaikuttaneen kasvupotentiaalin takia.

Mastercardin kasvu ei tunnu juuri hyytyvän. Ensimmäisellä vuosipuoliskolla liikevaihto kasvoi 15 % ja oikaistu liikevoittomarginaali kohosi peräti 61 prosenttiin (H1/2025: 59,6 %), mikä kertoo hyvin Mastercardin liiketoimintamallin skaalautuvuudesta. Arvostuskin on hieman korjannut ylöspäin kevään lukemista, jolloin yhtiötä sai vielä ostettua alle 25:n eteenpäin katsovalla P/E-kertoimella.

Rollins

Rollins tulikin tässä kirjeessä jo esiteltyä kattavasti. Yhtiön laatu on kiistaton, mutta Rollinsin kohdalla onnistuin todistamaan yhden vanhan sijoitusviisauden todeksi: loistavaakin yhtiötä voi ostaa huonoon hintaan. Toisaalta aikajänne on vielä äärimmäisen lyhyt. **Esa Juntunen** sanoikin hyvin kirjassaan *Viisas sijoittaja*: "Pitkäjänteisyyttä mitataan toden teolla vasta silloin, kun sijoitukset epäonnistuvat lyhyellä aikavälillä."

Pitkän aikavälin sijoitustarina on mielestäni edelleen ehjä, mutta vuoden ensimmäisen puoliskon ongelmat herättävät väistämättä epäilyksiä konepellin alla piilevistä isommista haasteista. Arvostus on kohtuullisempi kuin vuosikausiin, mutta turvamarginaali on edelleen ohut, mikäli orgaaninen kasvu hyytyy ja kannattavuuspaineet jatkuvat. Siksi odotan erityisen suurella mielenkiinnolla lähiaikoina paljastuvaa Q3-tulosta.

LAATUTUTKA

Laatu maksaa

Laatusijoittajan ostoslista on yleensä tuskastuttavan lyhyt. Maailma on kyllä täynnä erinomaisia yrityksiä, mutta valitettavan harvoin niitä pääsee ostamaan erinomaiseen hintaan. Laatuyhtiöiden vahvat kilpailuedut, ennustettava tuloskasvu ja korkea pääoman tuotto ovat nimittäin ominaisuuksia, joista moni sijoittaja on valmis maksamaan kovaakin preemiota.

Tilapäiset vastatuulet ja yleiset markkinaepävarmuudet tarjoavat kuitenkin ajoittain mahdollisuuksia myös kärsivälliselle laatusijoittajalle. Tällä hetkellä omalla tutkallani on erityisesti kolme yhtiötä, joiden kohdalla hinta ja laatu ovat kiinnostavassa tasapainossa.

S&P Global

S&P Globalia voisi luonnehtia finanssimaailman infrastruktuuriyhtiöksi. Luottoluokitukset, osakeindeksit ja finanssidata ovat olennainen osa yhtiön asiakkaiden prosesseja, joten niiden vaihtokustannus on asiakkaalle korkea. Heinäkuussa toteutettu Mobility-liiketoiminnan irrottaminen omaksi pörssiyhtiökseen terävöittää yhtiön keskittymistä sen neljään ydinliiketoimintaan.

Luottoluokitusliiketoiminnan syklisyys ja tekoälyn mahdollinen vaikutus finanssidatan hinnoitteluvoimaan ovat merkittävimmät epävarmuustekijät SPGI:n tarinassa. Osake onkin tullut jonkin verran alas huipuistaan ja noin 22:n tasolla oleva eteenpäin katsova P/E-kerroin kuvastaa sitä, ettei yhtiön laadusta tarvitse maksaa totutunlaista preemiota.

Arvostuksen houkuttelevuuteen näyttää uskovan myös yrityksen johto. Keväällä toimitusjohtaja **Martina Cheung** ja kolme muuta sisäpiiriläistä ostivat yhtiön osakkeita yhteensä noin 3,6 miljoonalla dollarilla. Lisäksi S&P Global nosti omien osakkeidensa takaisinostoa koskevaa tavoitettaan yli 7 miljardiin dollariin, mikä vastaa kirjoitushetkellä lähes kuutta prosenttia yhtiön markkina-arvosta. Sisäpiiriotot eivät tietenkään takaa kurssinousua, mutta ne antavat rohkaisevan signaalin SPGI:n johdon uskosta yhtiön tulevaisuuteen.

Rational

Ammattikeittiöiden kypsennyslaitteita valmistava saksalainen Rational hallitsee mielenkiintoista ja erittäin kannattavaa markkinarakoa. Yhtiön tuotteet ovat ravintoloille tuottavuusinvestointeja, sillä ne säästävät työtunteja, energiaa ja raaka-aineita automaation ja älykkäiden järjestelmien avulla.

Keskeinen kysymysmerkki on asiakaskunnan investointihalukkuus. Ravintola-alan vaikeudet voivat lykätä laitehankintoja, vaikka pidemmän aikavälin kysyntänäkymä olisikin hyvä. Samalla tullit ja raaka-ainekustannukset ovat painaneet kannattavuusodotuksia.

Rationalin arvostus on jo pitkään ollut hämmästyttävän korkea teollisuusyhtiöksi, mikä toki on osittain perusteltua erinomaisen kannattavuuden ja vahvan markkina-aseman ansiosta. Kasvusta ja marginaalikehityksestä on kuitenkin tullut aiempaa vaikeammin ennustettavaa, eikä markkina enää hinnoittele Rationalia valtavalla preemiolla suhteessa eurooppalaisiin teollisuusyhtiöihin. Eteenpäin katsova P/E on hieman alle 24, mikä alkaa olemaan kohtuullinen taso Rationalin kaltaiselle laatuyhtiölle.

Netflix

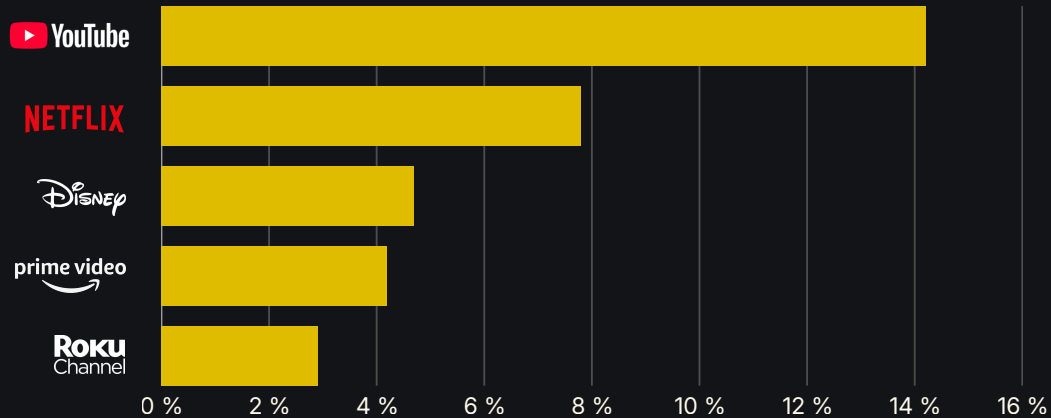
Netflixin kilpailuedut perustuvat valtavaan asiakaskuntaan ja sisällöntuotannon mittakaavaetuihin. Yhtiöllä on myös harvinainen kyky kerätä kuukausittain rahaa asiakkailta, jotka eivät välttämättä edes käytä palvelua. En varmasti ole ainoa Netflixin asiakas, joka on maksanut kuukausimaksua jo ikuisuuden, mutta ei edes muista, milloin olisi viimeksi katsonut palvelusta mitään. Sijoittajan näkökulmasta tämä kuulostaa hyvin houkuttelevalta liiketoimintamallilta: rahaa tulee, vaikka palvelua ei käytettäisikään. Toisaalta on syytä myös kysyä, kuinka kauan asiakas suostuu maksamaan tuotteesta, jota ei enää tarvitse.

Netflix on kiinnostanut myös tunnettuja sijoittajia. **Bill Ackmanin** luotsaama **Pershing Square** palasi kesällä Netflixin omistajaksi lähes miljardin dollarin positiolla ja myös **Terry Smithin Fundsmith**-rahasto omistaa yhtiötä noin puolella miljardilla dollarilla.

Syy kiinnostukseen piilee todennäköisesti järkevöityneessä arvostuksessa. Eteenpäin katsova P/E 20 kuulostaa hyvinkin kohtuulliselta, mutta samalla täytyy pitää mielessä, että kilpailu kuluttajien rajallisesta ruutuajasta on armotonta. Netflixin osuus amerikkalaisten kuluttajien television katseluajasta on laskenut, kun samalla YouTube on kasvattanut osuuttaan.

Suurimpien suoratoistopalvelujen osuus Yhdysvaltojen TV-katseluajasta

heinäkuu 2026



Lähde: Nielsen

Yhtiön hinnoitteluvoima riittää vielä kannattelemaan liikevaihdon kasvua kaksinumeroista vauhtia, mutta ainakin itse haluaisin nähdä positiivisempaa trendiä Netflixin osuudessa kuluttajien TV-katseluajasta ennen sijoituspäätöksen tekemistä.

GURUJEN JÄLJILLÄ

Softaa vai soraa?

Mohnish Pabrai tunnetaan sijoittajana, joka häpeilemättömästi kopioi muiden menestyneiden sijoittajien ideoita. Hän on jopa kiitellyt Yhdysvaltain arvopaperimarkkinoita valvovaa **SECiä** siitä, että raportointivelvollisuuden ansiosta hän voi poimia muiden legendaaristen sijoittajien sijoitusideoita ilmaiseksi.

Vaikka muiden liikkeitä ei kannatakaan kopioida sokeasti sellaisenaan, niistä voi saada arvokkaita ideoita ja uusia näkökulmia omaan sijoitustoimintaan. Tarkastellaan seuraavaksi maailman tunnetuimpien laatusijoittajien peliliikkeitä vuoden 2026 toisen neljänneksen aikana.

Berkshire Hathaway – lisää Alphabetiä

Berkshire Hathaway on jatkanut **Alphabet**-omistuksensa kasvattamista toimitusjohtajan valtiikan siirryttyä **Warren Buffettilta Greg Abelille**. Alphabet on keskellä poikkeuksellisen suurta teknologista murrosta. Tekoäly uhkaa Googlen hakukonemonopolia, mutta toisaalta sillä on myös resursseja nousta murroksen suurimpien voittajien joukkoon. Berkshire ainakin vaikuttaa olevan valmis laittamaan pelimerkkinsä likoon sen puolesta, että niin myös tapahtuu.

Poimintoja Berkshire Hathawayn peliliikkeistä (Q2/2026):

Yhtiö	Osuus portfolioista	Q2-kaupat
Alphabet A	9,4 %	↑ Lisäys 45 %
Alphabet C	3,2 %	↑ Lisäys 658 %
Delta Air Lines	1,8 %	↑ Lisäys 44 %

Lähde: DATAROMA

Akre Capital – ohjelmistoyhtiöt ostoslistalla

Chuck Akren perustama **Akre Capital** kasvatti **ServiceNow**-omistustaan noin 14 prosentilla Q2:n aikana. Akren tämän vuoden uudet sijoitukset ovat selvästi painottuneet alkuvuonna kovaa kyytiä saaneihin ohjelmistoyhtiöihin, sillä sekä ServiceNow että **Salesforce** ilmestyivät Akre Capitalin salkkuun vuoden ensimmäisen kvartaalin aikana. Samalla Akre on keventänyt omistuksiaan esimerkiksi **Mastercardissa** ja **Visassa**.

Poimintoja Akre Capitalin peliliikkeistä (Q2/2026):

Yhtiö	Osuus portfolioista	Q2-kaupat
Mastercard	20,0 %	↓ Vähennys 13 %
Brookfield	10,1 %	↓ Vähennys 29 %
Visa	7,5 %	↓ Vähennys 32 %
ServiceNow	2,4 %	↑ Lisäys 14 %

Lähde: DATAROMA

TCI – Microsoft vaihtui kivimurskeeseen

Chris Hohnin johtama **TCI Fund Management** teki yhden tämän katsauksen mielenkiintoisimmista peliliikkeistä. Muun maailman pohtiessa tekoälyvallankumouksen vaikutuksia, Hohn myi alkuvuoden aikana koko Microsoft-omistuksensa ja osti uusina sijoituksina kiviaineksia tuottavia **Martin Mariettaa** ja **Vulcan Materialsia**. Niiden liiketoiminta ei ensikuulemalta kuulosta kovin seksikkäältä, mutta kuten tässäkin kirjeessä on jo todettu, tylsä bisnes ei tarkoita aina huonoa sijoitusta. Louhosten rajallinen määrä, tiukka lupasääntely ja korkeat kuljetuskustannukset muodostavat paikallisesti vahvoja kilpailuetuja, jotka selvästi kiinnostavat myös Hohnin kaltaista laatusijoittajaa.

Poimintoja TCI:n peliliikkeistä (Q2/2026):

Yhtiö	Osuus portfolioista	Q2-kaupat
Microsoft	-	↓ Myyty
Martin Marietta	1,4 %	↑ Uusi
Vulcan Materials	1,4 %	↑ Uusi

Lähde: DATAROMA

AKO Capital – vuokrakoneita salkkuun

AKO Capital lähes tuplasi **Sunbelt Rentals** -omistuksensa vuoden toisella neljänneksellä. Siten koneita ja laitteita muun muassa rakentamisen ja teollisuuden tarpeisiin vuokraavasta Sunbeltistä tuli AKO:n toiseksi suurin sijoitus yli 10 prosentin osuudella koko portfolioista.

Sunbeltin liiketoiminnassa on laatusijoittajaa kiinnostavia piirteitä, kuten mittakaavaetuja, laaja toimipisteverkosto ja asiakkaiden toistuva tarve vuokratilustolle. Toisaalta liiketoiminta on melko pääomavaltainen ja altis rakennusalan sykleille.

AKO ei ole Sunbelt-kiinnostuksensa kanssa yksin, sillä myös **Pat Dorsey** hankki alkuvuonna yhtiön osakkeita rankalla kädellä, joskin vain keventääkseen omistustaan lähes puolella heti Q2:n aikana.

Poimintoja AKO Capitalin peliliikkeistä (Q2/2026):

Yhtiö	Osuus portfolioista	Q2-kaupat
Booking Holdings	-	↓ Myyty
Sunbelt Rentals	10,6 %	↑ Lisäys 91 %
Visa	7,9 %	↓ Vähennys 17 %
Amazon	6,3 %	↓ Vähennys 34 %
Air Products & Chemicals	3,8 %	↑ Lisäys 137 %

Lähde: DATAROMA

Laatuyhtiöitä voi löytää lähes kaikkialta

Kuten tämän kirjeen esimerkit osoittavat, laatusijoittajan katseen ei tarvitse rajoittua vain tiettyihin toimialoihin. Laatuyhtiöitä voi löytyä niin AI-kehityksen aallonharjalta kuin kivilouhostoimijoistakin. Toimialaa olennaisempaa on yrityksen kyky tuottaa vahvaa kassavirtaa ja puolustaa kilpailuasemaansa.

Huomioitavaa: Tässä osiossa mainitut omistukset ja omistusten muutokset perustuvat SEC:n 13F-ilmoituksiin, joten ne eivät välttämättä kata ilmoittajien koko portfolioa.

Lopuksi

Iso kiitos kaikille kirjeen lukijoille! Tarkkaa ajankohtaa en uskalla luvata, mutta pyrin palaamaan asiaan seuraavan kirjeen kanssa viimeistään alkuvuodesta 2027. Sillä välin mukavaa loppuvuotta ja menestystä osakepöimintoihin!

Tilaa seuraava kirje suoraan sähköpostiisi

Haluaisitko saada seuraavan kirjeen suoraan sähköpostiisi? Tilaa Laatusijoittajan pelikirja Substackin kautta alla olevasta linkistä.

[Tilaa Laatusijoittajan pelikirja](#)

Anna palautetta

Oliko tämä kirje hitti vai huti? Haluaisitko lukea näitä jatkossakin? Onko toiveita yhtiövalinnoista caseanalyysiin? Heräsikö jotakin kysyttävää? Voit jättää palautetta sähköpostitse tai anonyymisti alla olevan linkin kautta.

[Anna palautetta](#)

Lähetä palautetta sähköpostitse: jeremiasmakkonen@gmail.com

Huomioitavaa

Mitään tässä tekstissä ei tule tulkita sijoitussuositukseksi. Olen pyrkinyt tekstissä huolellisuuteen, mutta siitä huolimatta teksti saattaa sisältää vanhentunutta tai virheellistä tietoa. En myöskään sitoudu päivittämään omistuksiani tai mielipiteitä mainituista yhtiöistä ennen seuraavan kirjeen ilmestymistä. Muistathan tehdä oman tutkimuksesi ennen sijoituspäätösten tekemistä.