

KALJU KIRJE

2025 H1



Sijoituksia ja ajatuksia



Kalju Kapitalisti



kaljukapitalisti.fi



kaljukoo@kaljukapitalisti.fi

SISÄLLYS

Johdanto.....	2
Makromaisema.....	2
USA.....	3
Kauppasota.....	3
Japani.....	3
Eurooppa.....	3
Katsaus salkkuun.....	3
Suuri Leikkaus.....	4
Tarinaa positiokoosta.....	6
Uraani.....	7
Offshore öljy.....	8
Drybulk shipping.....	9
Platinaryhmän metallit.....	12
Tina.....	13
Yksittäiset yhtiöt.....	14
Warrior Met Coal.....	20
Sijoitusideat.....	21
ESGold Corp (ESAUFI).....	21
Abaxx Technologies (ABXXF).....	22
Comstock Inc (LODE).....	25
Tharisa Plc (THS).....	29
Litix s.p.a (LTX).....	30
Bitcoin.....	31
Epilogi.....	31
Päivän pohdinnat.....	32
Hyvää kesää!.....	34

Johdanto

Kirje numero 3.

Tammikuussa perheeseemme syntyi pikku poikanen nostaen jälkeläisteni määrän kahteen. 2-vuotias taapero, tuore pikkuvauva ja päivätyö nappaa hämmentävästi aika monta prosenttiyksikköä valveillaolon ajastani. Sijoittamiseen yleisesti, ja tähän kirjeeseen käytetty aika, onkin siten ollut tässä muutoksessa kärsijän roolissa, mutta kyllä siitä silti hyvä tuli!

Ja asiaan.

Makromaisema

Yhdysvalloissa oli välissä presidentinvaalit ja se ei vaikuttanut omaan sijoitustoimintaan *mitenkään*. En tehnyt sijoitussalkkuuni vaalien perusteella yhtään muutosta.

Sen jälkeen tapahtumia onkin riittänyt. Ja koska näihin tapahtumiin riittää myös kommentaattoreita jopa yli tarpeen, jätän omat kommentitkin lyhyeksi. (Toimituksen huomio: Kirjoitin tätä osiota ehkä huhtikuussa(?), joten tässä välissä tapahtunut toki lisää.)

Trump puhui ennen vaaleja kovasti kauniista tulleistä ja kauniita tullejahan sieltä tulikin. Markkinat rajussa myllerryksessä ja monen ruudut näytti varmaan useamman viikon erittäin punaiselta. No, sieltä montusta on sittemmin noustu ja paniikkimyynnit huhtikuun alusta on ainakin tällä tietoa kostautuneet, jos sellaisia on tehnyt.

Itse en tuossa tullishowssa osannut mitään "treidejä" tehdä. Tein täysin sattumalta tosin tammi-helmikuussa salkkuuni "suuren leikkauksen", josta kohta lisää. Valitettavasti tuon suuren leikkauksen seurauksena minulla **ei** ollut mitään valtavaa käteiskassaa odottamassa maalisi-huhtikuun tiputukseen, mutta joitain ostoja tuli kyllä tehtyä.

Mutta mitenkäs oletan sen "ison ison kuvan" jatkuvan tästä eteenpäin? Ne ylätasen mietteet eivät ole muuttuneet mihinkään viime vuoden H1 kirjeestä, joten muistin virkistykseksi voi palata sinne. Mutta näistä uusimmista käänteistä nyt muutama ajatus tiivistetysti:

USA

- En usko, että USA ja DOGE pystyy leikkaamaan julkisia menojaan millään merkityksellisellä tavalla.
- Hallinnon selkeä suunnitelma korkojen laskemiseksi erääntyvien valtionlainojen uudelleenrahoitusta varten vaikuttaa jääneen torsoksi.
- -> Velkaantuminen jatkuu ja siitä ei ole muuta ulospääsyä kun "rahan printtaaminen". Velka hoidetaan siis inflaatiolla.

Kauppasota

- USA on riippuvainen Kiinasta ja Kiina vähän vähemmän riippuvainen USA:sta.
- Jos kilpajuoksu köyhyyteen näiden välillä jatkuu, niin kummassakohan leirissä on paremmat edellytykset kestää huonontuvaa elintaso - tai jopa hetkellistä kurimusta - paremmin? Kiinassa.
- Tuotannon saaminen takaisin jenkkilään on jopa vuosikymmenien projekti. Tullien negatiivinen vaikutus voi näkyä käytännössä välittömästi. Uskon, että poliittinen kannatus elinkustannusten nousulle on lopulta liian kova hinta suurelle osalle MAGA-leiriäkin.
- Uskon, ja toivon, että kauppasota saadaan päätökseen.

Jokainen vapailla markkinoilla tehty kauppa hyödyttää molempia osapuolia.

Japani

Japanin joukkovelkakirjamarkkinat ilmeisesti räjähtää.

Eurooppa

Eurooppa on ilmeisesti edelleen osa globaalia taloutta.

Katsaus salkkuun

Tidewater-saagan jäljiltä kirjoitin edellisessä kirjeessä näin:

"Jos minulla on tiedossa paremman riski-tuotto-odotuksen omaava yhtiö, johon sijoittamalla en tuhoa vähäistä hajautustani, on myymistä syytä pohtia erittäin varteenotettavana vaihtoehtona."

Ja tammikuussa puolestaan paljastin tuolla X:n puolella, että minulla on käynnissä projekti, jossa yritän leikata reippaasti omistamieni yhtiöiden määrää.

Kun nämä kaksi asiaa yhdistää, niin määränpää oli selkeä: **suuri leikkaus**. (Tai ainakin unelma suuresta leikkauksesta.)

Suuri Leikkaus

Minulla on sellainen huono tapa, että en kertakaikkiaan malta olla uppoutumatta uusiin ideoihin ja niitähän tietysti riittää noin loputon määrä. Ja koska tuo myymispuoli on ollut minulle kovin hankalaa monessakin yhteydessä, on se tarkoittanut sitä, että osakesalkkuihini on jäänyt muhimaan ties minkälaisia yhtiöitä, joihin en ole alustavan tutkimuksen jälkeen paneutunut käytännössä ollenkaan. Tilanne oli vielä tämän vuoden alussa se, että omistin suoraan **~40 eri yhtiötä**, jos ihan kaikki pienimmätkin positiot otetaan huomioon.

Olen laittanut ajatusvoimaa melko reilusti tälle "montako yhtiötä salkussani pitäisi olla?" kysymykselle ja tullut siihen lopputulokseen, että olisi kiva päästä noin kahteenkymmeneen, tai ehkä jopa ~10 yhtiöön. Päivän selvää on minusta ainakin se, että tuo 40 on reippaasti liikaa. Minulla ei ole nimittäin minkäänlaista realistista mahdollisuutta oikeasti tietää, mitä kaikille 40:lle yhtiölle kuuluu.

Jos ajattelee asiaa konkreettisesti ajankäytön osalta, niin lienee asiallista olettaa, että kvartaalissa jokainen positio ansaitsee *aivan minimissään* pari tuntia työtä. 40 yhtiötä kääntyy näin ollen ~80 tunniksi. Pyöristetään 90 tuntiin, niin saavun johtopäätökseen, että minun pitäisi käyttää keskiarvona **yksi tunti joka ikinen päivä** salkussa olevien yhtiöiden analysointiin. Toki ajatus on hyvin yksinkertaistettu ja esimerkiksi osarit tuppaa tulemaan pihalle melko tiiviissä rytmissä ja näin ollen ajankäyttö keskittyy enemmän tiettyihin vuodenaikoihin. Ja tietysti osa yhtiöistä vaatii tarkempaa seurantaa, kun toiset taas voivat levätä salkussa vähän kevyemmällä tonkimisella.

Mutta selvää on joka tapauksessa se, että en voi vakavalla naamalla kertoa itselleni olevani perillä kaikkien 40 yhtiön viimeisimmistä käänteistä. Aika ei kertakaikkiaan riitä. Ehkä tuo voisi olla oikeutettua, jos tätä tekisi työkseen, mutta minä en tee. Näinpä päädyin sellaiseen tavoitteeseen, että tuo 40 yhtiötä olisi hyvä puolittaa.

Kolikon kääntöpuolella tietysti lepää se ajatus hajautuksesta. Kuinka hajautettu osakepöimintasalkkuni pitäisi ylipäättään olla? Pystyykö esim. 10 yhtiön salkku olemaan hyvin hajautettu? Palaan tähän aiheeseen ehkä tulevissa kirjoituksissa, mutta sanottakoon tässä vaiheessa tämä:

Jos se ei ole vielä auennut, niin vedän aika monissa sijoituksissani korkealla riskillä. Ja koska osakepöiminnassa tavoitteeni tosiaankin on voittaa markkina – jopa reippaasti – sotii ”liiallinen hajautus” jopa tätä ajatusta vastaan. ETF:t ja bitcoin ovat muutenkin erikseen tuolla omistuksieni ”säästönurkassa”, jotka saavat möllöttää siellä vaikka vuosikymmeniä.

Sitten suureen leikkaukseen, joka on vielä vähän työn alla. Sain vähennettyä tammi-helmikuussa omistamieni yhtiöiden määrän alle 30. Matkaa tuonne ~20 tavoitteeseen vielä hieman on, mutta olen tähän tässä kohtaa tyytyväinen. Laitoin kirjaimellisesti jokaisen omistamani yhtiön exceliin ja värikoodailin niitä eri lokeroihin. Jos riski-tuotto-odotus ei miellyttänyt, sai yhtiö heti kenkää salkusta. Jos samasta teemasta oli tarjolla huomattavasti parempi vaihtoehto, sai yhtiö kenkää salkusta. Jos position koko oli minimaalinen, minun piti päättää onko tämä lisäyksen paikka vai saako yhtiö kenkää salkusta.

Kysyin itseltäni jokaisen rivin kohdalla: ”Miksi omistan tätä yhtiötä ja omistanko sitä liikaa/tarpeeksi?” Kun pakottaa itsensä katsomaan jokaikisen rivi läpi ja vielä sillä ajatuksella, että yli 30 % näistä riveistä pitää tuhota, alkaa ne kehnoinmat ideat kummasti pakasta erottumaan.

Suuressa leikkauksessa on lähtenyt tähän asti reilu 10 yhtiötä kävelemään. Kirjeissä mainituista yhtiöistä roskeen lähti:

- Mitchell Services
- Alphamin Resources
- Imperial Petroleum
- Globus Maritime
- Eastern Platinum
- Generation Mining

Kaikista näistä lyhyesti lisää omien teemojensa alta.

Näiden lisäksi uudelleenjärjestelin ja keskitin itserakennettua Uraani-ETF:ää aika rankalla kädellä. Uraanista tutusti lyhyt kertaus omassa osuudessaan. Näiden lisäksi kompostoin pari yhtiötä, joista en ole huudellut missään, joten ne jääköön henkilökohtaiseen arkistooni.

Tämän läpikäynnin yhteydessä keskityin yhtiöiden potentiaalin lisäksi **positiokokoon**. Tämä on tuon hajautuksen lisäksi kokonaisuus, johon olen kiinnittänyt viime aikoina enemmän ja enemmän huomiota.

Tarinaa positiokoosta

“Position size” eli positiokoko. Vähän mälsä finglish termi, mutta en nyt parempaakaan keksinyt. Puhutaanpa siitä.

Jokaisen yhtiön, siinä kiinni olevan euromäärän sekä salkkuosuuden listaaminen silloin tällöin on erittäin suositeltava harjoitus. Riskin ja potentiaalisen tuoton arvioiminen on tietysti melkoisen tärkeää, mutta jos panoskokoon ei kiinnitä huomiota, voi jättää reippaasti rahaa pöydälle.

Minulla on tässä vuosien saatossa levännyt salkussa reilusti sellaisia pikkupanoksia yhtiöihin idealla “josko se nyt vaikka raketoisikin 10x kun joku epätodennäköinen tapahtumaketju toteutuu”. Tästä lähestymistavasta olen luopumassa kokonaan. Ehkä nämä “lottokupongit” tulisivat kysymykseen, jos minun sijoittamiseen käytettävä pääoma olisi *reilusti* enemmän, mutta nyt näen ne turhaksi. Ja syy on tämä:

Hyvin yksinkertainen laskuharjoitus, jota tuskin tarvitsisi kukaan muu kuin minä itse, mutta tässä se tulee. Kuvitellaan, että minulla on käytössä **50 000 €** sijoittamiseen ja laitan **~500 €** (= 1 % salkusta) tällaiseen “lottokuponkiin”, jossa arvioin olevan 10x potentiaalin, tai sitten se nollaa itsensä. Jos se ihme tapahtuu, että kuponki tosiaan kymmenkertaistaa itsensä, ja maltan pitää position samana koko matkan, on positio noussut “huimaan” 5000 euroon hulppealla **4500 €** tuotolla. Tämä pitää sisällään sen odotuksen, että tosiaan pitäisin osakkeita koko tuon ajan salkussa myymättä tai lisäämättä niitä.

Samaan aikaan jos kykenen löytämään yhtiöitä, joissa uskon esimerkiksi triplauksen olevan jopa todennäköinen, ja riskin alaspäin minimaalinen, on sijoitusidea paljon houkuttelevampi. 5000 € alkupanoksella päästäisiin mahdollisesti 10 000 € tuottoon, ja riski alaspäin jotain muuta kun kaikkien rahojen menetys.

Aion jättää nämä pienen pienet lottopositiot pois. Epätodennäköisiä, mutta mahdollisia “multibäggereitä”, tulen varmasti salkkuuni edelleen keräämään, mutta näissä panoskoko tulee olemaan jatkossa mitätöntä suurempi. Katsotaan miten pitkään tämä filosofiani tulee kestävä.

Uraani

Ja sitten teemakatsaukseen!

Ehkä juuri Tidewaterin takia, päädyin uraaniomistuksissani minulle isoon liikkeeseen: Myin Camecosta puolet pois tuossa tammikuun lopulla. Siitä tuli näin ollen euromääräisesti suurin tuotto, jota olen yhdestä yhtiöstä kotiuttanut: 2020 syksyllä ostetut osakkeet lähti tammikuussa noin ~6 kertaa kalliimmalla myyntiin. Syy tähän oli yhtä lailla tuotto-odotuksessa: minun on vaikea nähdä miten Cameco esim. kolminkertaistaa vielä arvonsa tältä tasolta, joten ehkä tässä oli viimein korkea aika siirtää näitä euroja toisaalle. Jätin kuitenkin Camecoa vielä reilun siivun salkkuun ihan sillä odotuksella, että uskon sen imuroivan mahdollisessa "uraanieuforiassa" itseensä edelleen dollareita ihan jo pelkästään siitä syystä, että se on sektorin lippulaiva ja likvidi osake muuten todella epälikvidillä sektorilla.

Eli en suinkaan usko uraanisektorin löytäneen vielä tämän syklin huippuja, mutta on vaikea nähdä Camecon sisältävän tähän enää parasta vipua.

Uraanisalkussa oli myös paljon näitä aiemmin mainitsemiani "pikkupositioita". Jos tällainen positio sattuisi vaikka kymmenkertastumaan, oli positiokoot näissä niin pieniä, että se ei silti tekisi isossa kuvassa salkkuuni merkittävää *euromääräistä* loikkaa. Päädyin leikkaamaan näitä salkusta *reilusti* pois. Lisäksi myin Kazatompromin pois. Tämän tein hieman pitkin hampain ja katsotaan tulenko katumaan sitä. Yhtiö kuitenkin tekee edelleen ihan oikeaa tulosta ja on maailman paras uraanintuottaja, mutta mukana on sen verran paljon epävarmuustekijöitä - myös geopolittisella tasolla - että päädyin tähän ratkaisuun. Melko hankala päätös, mutta näin tässä kohtaa parempia kohteita rahoilleni.

Kaiken tämän myymisen jälkeen uraanisalkku näyttää nykyään paljon keskitetyimmältä, *mutta* ehkä haluaisin sen olevan vieläkin keskitetympi. Siellä on nimiä kuten:

- Cameco
- Energy Fuels
- Myriad Uranium
- Western Uranium & Vanadium
- Forsys Metals
- Premier American Uranium
- Global Atomic

Uraanihype oli erittäin kovassa laskussa jopa omassa x-kuplassani tässä viimeisen 12kk aikana, mutta hyvää sisältöä on edelleen tullut ilmoille. [Mikeä kuuntelen säännöllisin väliajoin.](#)

Offshore öljy

Luulin löytäneeni offshoren pohjan ostoillani viime joulukuussa. Sitten luulin löytäneeni ostoillani pohjan maaliskuun alussa. Ja vielä toistaiseksi viimeiset lisäykset tein maaliskuun lopussa. Sittemmin suunta on viimein ollut ylöspäin, mutta katsotaan miten tässä käy.

Kyyti on siis ollut kylmää. Tullisirkus ja OPECin tuotannonnostot ovat tiputelleet öljyn hinnan jo hetkellisesti alle 60 dollarin. Se alkaa olemaan jo sillä kipurajalla, jossa tuottajat eivät välttämättä uskalla laittaa capexia kiinni tulevaisuuden hankkeisiin. Tämän hetken hintahan ei vaikuta offshore nimien tulokseen edes ensi vuonna, koska projekteille on lähes poikkeuksetta kiinnitykset jo hyvinkin pitkälle vuoteen 2026. Esim. Valaroksen kiinnitettyjen sopimusten backlogi oli maaliskuussa \$4,2 miljardia. Mutta markkina lienee *jälleen* huolissaan siitä, että offshore öljyä ei tarvita **ollenkaan** enää muutaman vuoden päästä ja kaikki nämä rigit ruostuu satamiin käyttämättöminä. Ja itsehän tietysti pelaan tätä ajatusta vastaan: Uskon, että vaikka nyt koko energiasektori sakkaa, tulee öljyntuotanto keskittymään jatkossa entistä enemmän merelle. Esim. Permian altaan breakevenit ovat paljon korkeammalla kuin monessa offshore projektissa ja siellä tuottajat alkavat olla jo näillä hinnoilla ongelmassa. Niin ja tietysti tässä pitää olla myös se uskomus, että öljyä tullaan tarvitsemaan jatkossakin reilusti.

Tästä "hulluudesta" kertoo hyvin mm. se miten Noble Energy kävi alemmalla tasolla kuin vuonna 2021 konkurssikäsittelystä juuri nousseena. Samaan aikaan päivätaksat ja utilisaatio ovat nousseet valtavasti, backlogi hyvällä mallilla ja näiden yhtiöiden taseet ovat käytännössä poikkeuksetta monta kertaluokkaa paremmassa jamassa.

Tiivistetysti tämä offshore teema näyttäisi kiertäneen takaisin siihen kiteytettyyn pisteeseen, missä se oli jo aiemmin vuosina 2020-2021: Vaihtoehdot ovat:

1. Koko ala tulee kuolemaan ja offshore öljyntuotantoa ei tarvita mihinkään
2. TAI offshore öljyä tullaan tarvitsemaan jatkossakin ja markkina on hinnoitellut nämä nimet täysin pieleen.

Jos kallistuu vaihtoehdoista ensimmäiseen, niin silloin kohti kuolemaa hinnoitellut yhtiöt ovat siellä missä pitääkin. Kohta 2 pitää sisällään mahdollisuuden.

Salkussa:

- Nam Cheong
- Valaris (ostin hiljattain lisää)
- Noble (ostin hiljattain lisää)
- Tidewater
- Borr Drilling (ostin hiljattain lisää)

Tässä vielä loppuun hauska pöytälinamatikkaa Valariksen laivueen arvosta, jos sellaisen lähtisi nyt uutena rakentamaan:

- Drillships: $11 * \sim 1B = 11$ miljardia
- Semisubmersibles: $5 * \sim 600M = 3$ miljardia
- Jackups: $33 * \sim 300M = 10$ miljardia

Tästä saadaan yhteenlaskettuna \$24 miljardia. Ja yhtiön markkina-arvohan on tätä kirjoittaessa **\$2,7mrd** (ja EV \$3,4mrd).

Ruostuuko nuo purkit rannalle vuodesta 2027 eteenpäin, vai tehdäänkö niillä kovaa tulosta vielä pitkään sen jälkeenkin?

Drybulk shipping

Tämä teema pitänyt pintansa jopa hämmentävän hyvin ottaen huomioon kauppasodan aiheuttamat epävarmuudet ja sakkaavat päivätaksat. Teemasta minulla ei ole mitään kovin mullistavaa kerrottavaa. Vaikka capesize aluksia on melko heikosti tarjolla eikä pelastusta ole tulossa, on muiden suurempien aluksien surkeat taksahinnat valuneet osin myös tälle puolelle aittaa kun ne alkoivat ajamaan capesizen reittejä.

Uskon silti edelleen **joskus** tilauskirja-tilanteen nostavan taksat ja yhtiöiden tuotot ylöspäin, mutta se voi olla hyvinkin vielä 2026 tai peräti 2027 tarina.

Ostin Himalayaa lisää ~\$5,00 dollarin paikkeilta.

Arveluttavat kreikkalaiset (Imperial Petroleum ja Globus Maritime) saivat salkustani hädän. Mitään farsseja nämä eivät olleet ja euromääräiset tappiot jäi alhaisiksi. Näissä toki on edelleen mielestäni mahdollisuus hyvään tuottoon, mutta ehkäpä nukun yöni entistä paremmin kun nämä eivät ole salkussani aiheuttamassa ylimääräistä jännitystä.

Capesize tonne-miles



Capesize Daily Billion Ton-mile Development (30dms*)



Cape tonne-mile development year on year Q1

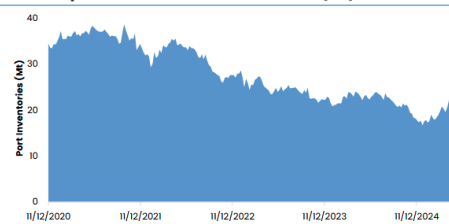
- Bauxite +43%
- Minor Cape bulk +69%
- Iron ore -2.8%
- Coal -30%
- Positive development vs Q4 2024
- Iron ore exports from Australia hit by weather disruptions (down 10% y-o-y)
- Iron ore exports from Brazil +3% y-o-y
- Q1 2024 exceptionally strong

Tavara capesize-aluksilla liikkuu. Kivihiili sakkaa, bauksiitti nousee.

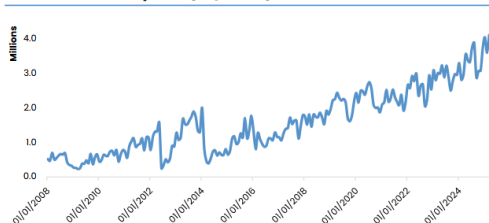
Bauxite market continue to flourish - Increasingly important for Capesize



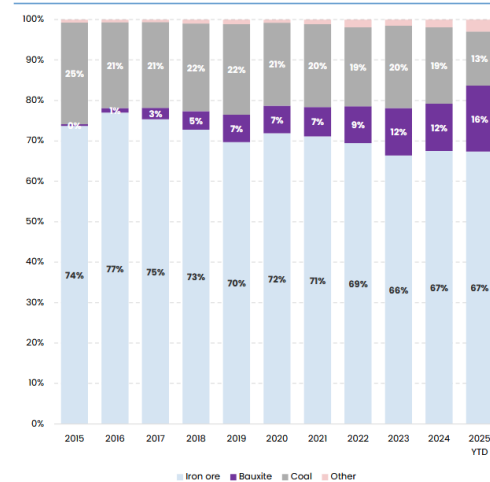
China Imported Bauxite Port Inventories (Mt)



China Bauxite Imports (Mt/week)



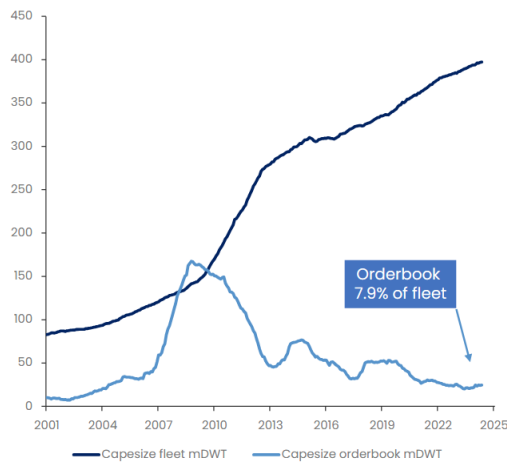
Capesize Fleet – Tonnemile Demand Split, Bauxite > Coal



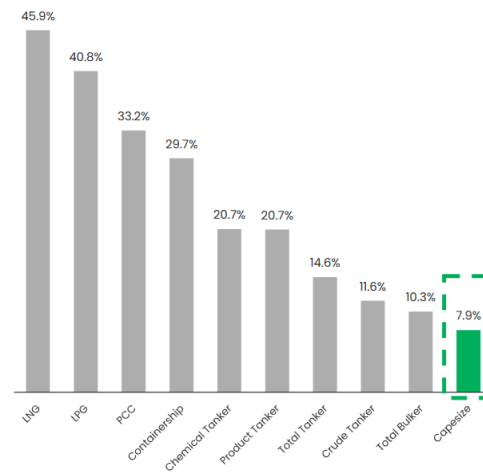
Bauksiitin merkitys kasvaa

Limited supply of new ships

25-year low orderbook



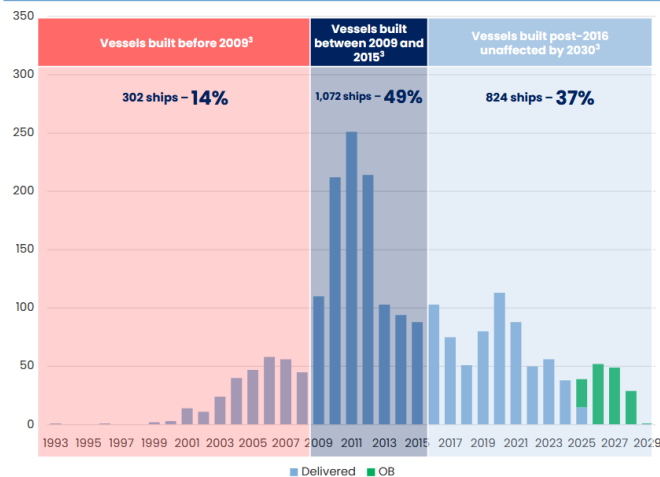
Highly supportive OB/Fleet Ratio



Tilauskirjassa ei mitään merkittävää muutosta.

The supply situation

Capesize+ fleet by delivery year in # ships



~60% of the fleet >20 years by 2034*

Year	# ships turning 20 years	# of Vessels Delivered	% of fleet >20 years (inc. OB)
2025	47	39	7%
2026	58	52	10%
2027	56	49	12%
2028	45	29	14%
2029	110	1	19%
2030	212	0	29%
2031	251	0	40%
2032	214	0	50%
2033	103	0	55%
2034	94	0	59%

Unlikely to be able to build significant capacity before 2028

Ja laivasto se vain ikääntyy.

VLCC (Very Large Crude Carrier) tankkerit saattaisi muuten olla toinen kiinnostava segmentti laivapeleissä. Minulla tosin ei toistaiseksi omistuksia sieltä

Platinaryhmän metallit

Pysäyttäkää painokoneet! KaljuKoon **Sibanye**-positio on vihreällä!! Eihän siinä mennytkään kuin muutama vuosi. Ostin yhtiötä ensi kerran pienellä panoksella joskus 2021 syksyllä ja näytin vain puoli vuotta myöhemmin nerolta kun osake oli noussut yli 50 %. Siitä se alamäki sitten alkoi ja olen pikkuhiljaa tuolta vuodesta 2023 l'htien ostellut lisää. Viimeisimmät ostokset alkoivat kolmosella ja keskihintani on nyt jossain siellä ~5 dollarin paikkeilla.

Eastern Platinum ja **Generation Mining** joutui leikkuriin lähinnä pienen positiokokonsa takia. Näiden välillä piti siis tehdä päätös: lisääkö vai leikkaanko. Päädyin leikkaamaan.

Generation Mining on myyntini jälkeen noussut yli 100 %, ja maaliskuun pohjilta yli 200 %. Hups. Rahoitusuutisia on tullut lisää ja ehkä on tosiaan mahdollisuus, että projektista tulee vielä jonain päivänä tuottava kaivos. Yhtiö jää kyllä edelleen seurantalistalle ja en pidä mahdottomana, että se löytää tiensä joskus takaisin salkkuuni.

Eastern Platinum on toiminnastaan niin hiljaa, että on ikävän hankala sanoa mitä siellä tapahtuu. Youtubeen ei myöskään ole tullut enää materiaalia, joten vähän liian hämäränpeitossa minä sijoittajana olen. Voi hyvinki olla, että he saavat PGM tuotantonsa ongelmitta käyntiin ja osake lähtee lentoon, mutta se tapahtuu näillä näkymin ilman minua. **EDIT:** Heh, katsokaas mitä tämäkin osake on tehnyt myyntini jälkeen.

Mitä tulee itse teemaan, niin pidän näkemästäni edelleen. Pidän näkemästäni oikeastaan todella paljon. Varsinkin rodiumin hinta on jo lähtenyt melko napakkaan nousuun ja en kerta kaikkiaan näe sitä mahdollisuutta, että platinan hinta pysyy tällä tasolla loputtomiin. Suuri määrä kaivoksista on näillä raaka-aineiden hinnoilla täysin kannattamattomia ja tuotantoa on ajettu kilpaa alas edellisen vuoden aikana. Kysyntää on edelleen ja se on ehkä arvioitu jopa alakanttiin, koska markkina tuntuu siirtyvän yhä enemmän täyssähköautoista (ei juuri PGM-tarvetta) Plug-In Hybrideihin (joihin menee reippaasti enemmän) ja polttomootoriautotkin menee edelleen kaupaksi.

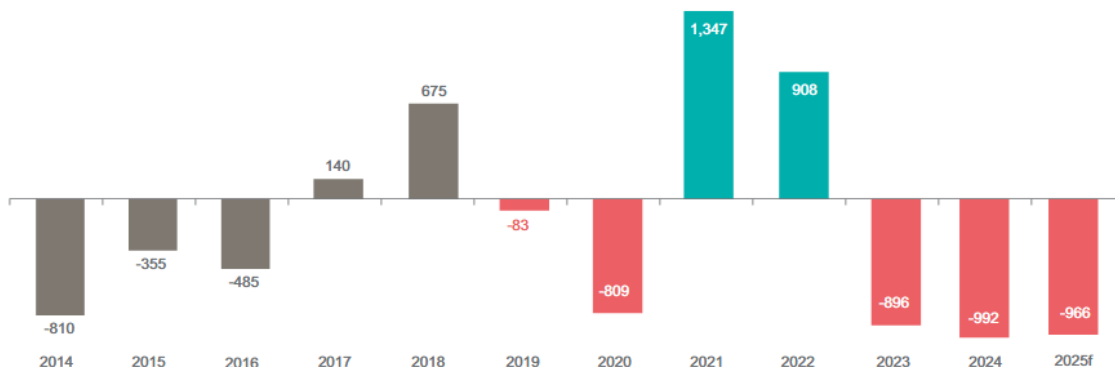
Nähdäkseni lopulta tulee väistämättä tilanne missä halvat hinnat korjaavat halvat hinnat ja tuotantoa saadaan lisää vain raaka-aineen hintojen nousulla.

Teemasta löytyy linkkejä ja materiaalia edellisistä kirjeistä. Tästä [World Platinum Investment Councilin uusin setti lukuun](#). Ja peremmällä kirjeessä uusi sijoitusidea tähän teemaan.

Platinum market enters its third year of substantial deficits

- The platinum market is expected to record a deficit of 966 koz this year, which follows a 992 koz deficit in 2024. The forecast platinum market deficit for 2025 has been increased from the 848 koz reported in the March 2025 *Platinum Quarterly* primarily due to upward revisions in global platinum demand.
- Supply risks remain a prominent theme in 2025. In Q1 2025, mining supply declined by -13% year-on-year to record its lowest output since Q2 2020 which was in the height of COVID lockdowns. While mining should benefit from improved processing capacity availability over the rest of the year, refined output is still expected to be 6% lower in 2025, which in terms of total supply is partially offset by a 3% year-on-year rise in recycling in 2025. Nonetheless, a -4% year-on-year reduction in total platinum supply in 2025 perpetuates the ongoing structural erosion of platinum supply (-1.2% CAGR since 2015).
- Total platinum demand is expected to decline by -4% year-on-year in 2025. While risks to international trade have drawn significant focus in the first quarter, lower demand in 2025 is largely due to a cyclical trough in glass demand where capacity additions have slowed in China. Sectors such as automotive, jewellery and investment are arguably more sensitive to short-term shifts in trade policies. However, lower automotive demand and jewellery production for export to the US have been offset by upward revisions to Chinese jewellery and investment demand. Accordingly, total 2025 platinum demand is revised up by +115 koz since our March 2025 *Platinum Quarterly*.

Annual platinum supply-demand balances, koz, 2014-2025f



Source: SFA Oxford (2014 – 2018), Metals Focus (2019 – 2025f)

Tina

Alphamin joutui leikkuriin. Tämä oli itseasiassa pitkästä aikaa päätös, jonka tein uutisvirrasta tulevan kuiskuttelun perusteella. Kongossa alkoi värisemään ja AK-47-riski näytti siltä, että se saattaa tapahtua. Ja koska tämä osui ajoituksellisesti suuren leikkuroinnin teemaan, laitoin ensimmäisestä kuiskauksesta Alphaminin pihalle. Tämän sijoituksen lopputulema oli se, että myin osakkeet vain pienellä tuotolla ostohinnasta ja jotkut hassut osingot matkalta. Eli eipä jäänyt tästä jälkipolville kerrottavaa.

Sittemmin yhtiö sukelsi yli 50 % tuosta myynnistä, koska se epävakauden riski realisoitui ja kaivostoiminta laitettiin jopa jäihin. Tässä olisi kiva sanoa, että ostin positioni takaisin 0,4-alkuisella osakkeen hinnalla ja julistautuisin mestaritredaajaksi afrikkalaisten levottomuuksien ympärillä, mutta enpä ostanut. Nyt koko tuo pudotus on kiritty takaisin ja tätä kirjoittaessa ollaan taas sillä tasolla, josta omat myyntini tein.

Alphamin ei siis löytänyt tietään takaisin salkkuuni ja tina on poistunut omistuksistani. Tämä voi osoittautua typeräksi virheeksi, mutta näen tässä teemassa paljon enemmän epävarmuutta

kuin vaikka platinassa, joten tina jääköön tässä kohtaa pois teemalistaltani. Pidän tinaa taustalla silmällä edelleen ja ehkä seuraankin tulevaa tinaeuforiaa katkerana vaihtopenkiltä.

Yksittäiset yhtiöt

Sitten vielä salamakierros muutamaan yksittäiseen nimeen.

Almonty Industries

Kylläpä on tapahtunut. Viime kirjeestä nyt ainakin nämä.

- Molyn koko tuotanto myyty etupeltoon korealaiselle teräsjätille.
 - Tuotannon määrä alkaa jopa ensi vuonna (en usko)
- Sangdongin tuotannon määrä käynnistyy nyt kesällä
- Yhtiö siirtyy kirjoille Yhdysvaltoihin
- Nasdaqin listaus lieene tulossa tänä/ensi vuonna
- Ostosopimus Volframille yhdysvaltalaisen "Tungsten Parts Wyoming" kanssa nykyisten lisäksi
- Yhteistyö American Defense International (ADI) kanssa (lobbari yksityisen teollisuuden ja U.S puolustusteollisuuden välissä)
- Jenkkikenraali nimeltä "Gustave F. Perna" liittyi hallitukseen
- Entinen US puolustusministeriön Alan Estevez liittyi hallitukseen (vuosikymmenten kokemus hallinnosta ja strategisesta kaupankäynnistä.)
- Itse volframin hinta noussut 30 % vuoden alusta
- Osake omassa salkussa vajaa 300 % vihreällä

Tilannehan on se, että nyt myymällä nelinkertaistaisin sijoitukseni. Tein jo pienen kevennyksen aiemmin, mutta suurin osa on edelleen salkussa. Tässä on siis jo aivan loistavan hieno paikka myydä kaikki pois ja sillä välttää *edelleen jäljellä oleva operatiivinen riski*: Vaikka Sangdongiin tulevaa rikastamismenetelmää on demottu jo pari vuotta usealla eri saitilla, voi kaivostoiminnassa aina joku mennä pieleen. Tosiasia on edelleen se, että en voi tietää tuleeko Sangdong tuottamaan materiaalia sillä volyymilla ja kustannuksilla, kun on luvattu.

Yhtiö on tosiaan noussut jo yli \$500M markkina-arvon, joten tässä lisäksi on hyvä pysähtyä miettimään onko nousuvaraa edes jäljellä? Näin uskoisin.

Minulla on sellainen pieni tuntuma takapuolessa, että Lewis Black ei ole enää tämän kioskin peräsimessä 2 vuoden päästä. Kirjoitin twitteriin ihan ensimmäisessä ketjussani maaliskuussa 2024:

"... Mutuilen, että Lewis pitää jopa ihan tarkoituksella matalaa profiilia. Mies haalii edelleen itselleen lisää osakkeita ja luulen (=toivon) markkinointikoneen lähtevän käyntiin, kun koneet sangdongissa käynnistyy.

Kun firma tekee todistettavasti rahaa, laitetaanko koko roska jopa myyntiin moninkertaisella valuaatiolla? No, tämä pelkkää spekulointia"

Nyt markkinointikoneisto ja lobbaus on totisesti lähtenyt käyntiin ja mielestäni moni asia viittaa siihen, että Lewis valmistelee yhtiötä myyntiin ja onhan hän itsekin siihen melko suoraan joissain haastatteluissa viitannut. Maksettuja mainoksia on liikkeellä paljon (jopa siinä määrin, että sitä voi helposti pitää arveluttavana toimintana) ja kaikki nämä peliliikkeet jenkkien puolustusteknologian kanssa ym. viittaa minun papereissa samaan päämäärään. Myös selkeä "brändäys jenkki puolustussektorin yhtiöksi" on käynnissä.

Mikä sitten olisi sopiva valuaatio yhtiölle, jolla on tarjolla sellaisen vajaan 100 vuoden tuotannon edestä erittäin strategista sotametallia ilman Kiina/Venäjä -riippuvuuksia?

Laskin pöytäliinaan tammikuussa tällaiset luvut **lattiahinnoilla** esim. vuodesta 2028 eteenpäin:

- ◆ ~90+ vuotta volframituotantoa ~250M rev/y (Sangdong)
- ◆ ~30 vuotta volframituotantoa ~36M rev/y (Panasquiera)
- ◆ ~60 vuotta molytuotantoa ~200M rev/y (Sangdong)

Katetta joutuu arvailemaan, mutta *ilmeisesti* se olisi noilla hinnoilla ~30 % volframille ja ~20-25 % molylle. Tuohon joku arvostuskerroin sisään ja lisäbonus geopolittisesta-strategia-metalli-sotateollisuus-jutusta, niin minun pöytäliinassa markkina-arvo on yli 1 miljardia. Ja tämä ilman raketoivaa volframin hintaa.

Eli kyllä tässä näin taitaa käydä niin, että odotan joko:

- a) Herra Blackin myyvän yhtiönsä hintaan X ja exitin hinta tulee annettuna
- b) Herra Blackin myyvän omia osakkeitaan "muuten vaan" -> Exit
- c) Yhtiön arvostuksen hyppäävän tästä vielä esim. tuplat ylöspäin -> Exit pikkuhiljaa keventäen
- d) Operatiivinen riski realisoituu, osake sukeltaa ja itken menetettyjä voittojani ja siirryn kohti seuraavia pettymyksiä

P.S. Ja itse raaka-aine tosiaan näyttää viimein heräämisen merkkejä. Almonty ei minulle missään vaiheessa ideana vaatinut volframin hinnan raketoimista, mutta olisihan se kiva bonus.

Valitettavan surkeita on tosin vaihtoehdot, jos haluaa volframeuforiaa lähteä pelaamaan muillakin yhtiöllä. Vaihtoehtoja esim. EQ Resources, Guardian Metals, Fireweed Metals, American Tungsten Corp ja joitain muitakin pikkuisia. Näissä tosin joutuu altistumaan esim. valtaville rahoitushuolille tai sitten ihan vanhalle kunnon aarteensinnälle.

En tosin epäile etteikö näilläkin nimillä voisi tehdä todella isoja tuottoja, vaikka itse yhtiöt eivät mitään fiksua tekisikään, jos volframihärkä lähtee tallista. Esimerkiksi EQR on mielenkiintoinen. Se on tuplannut markkina-arvonsa vuodesta 2021, mutta osake on samalla tasolla kun silloin. Yhtiöllä on nimittäin tällä hetkellä ulkona yli *2,5 miljardia osaketta* ja lisää on tulossa. Ei ole ollut tähän asti se kaikkein sijoittajaystävällisin yhtiö. Mutta EQR totisesti voi ponnahtaa tuolta vaatimattomasta \$60M markkina-arvostaan (mielellään osake sen mukana), jos vain saisivat raaka-ainetta myyntiin voitolla ja tämän loppumattoman dilutoinnin päättymään.

En ole asetellut näitä omaan salkkuun, mutta en kyllä ole kovin tarkkaan tutkinutkaan. Tuossa joukossa voi aivan hyvin olla niitä kuuluisia monisäkittäjiä (=multibagger).

Mitchell Services

Myyntiin. Yhtiö on edelleen halpa, mutta jos kerran kivat osingot, raketoiva kullan hinta ja osakkeen takaisinostot ei saa osaketta ylös, niin mikä saa? Myin jollain ~20 % tappiolla pois.

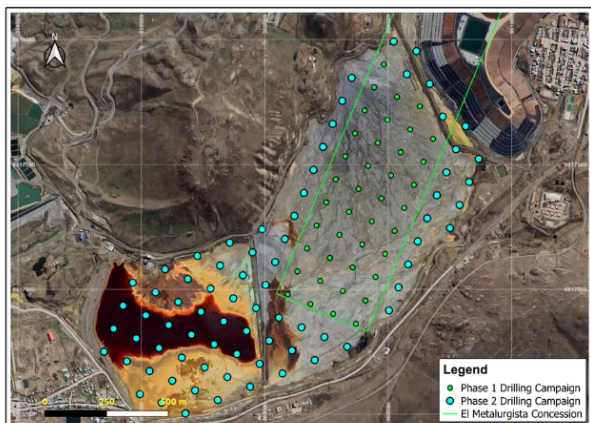
Cerro De Pasco Resources

Cerro De Pascon alkuperäinen positioni on jo reilusti yli tuplannut ja olen ostanut tätä sittemmin lisää. Ja vähän on sellainen tutina, että haluaisin ostaa tätä entisestään lisää. Tämän potentiaali on kyllä kerrassaan valtava.

Lyhyet uutiset:

- Kairaustulokset saatu ulos. Saatiin täsmälleen mitä odotettiin + gallium.
- Metallurgiset tutkimukset (etenkin galliumin osalta) vielä odottaa.
- Eric Sprott ostanut edelleen lisää ja omistaa melkein ~20 % yhtiöstä.
- Yhtiö aikoo siirtyä suoraan "Feasability studyyn" (skipataan tyypillinen pre feasibility kokonaan). Tämä luvassa varmaankin aikaisintaan ensi vuonna.

Ja 2025 aikana tulossa olisi:



Layout of the Phase 1 drilling campaign, completed in 2024, and the planned Phase 2 drilling campaign for 2025.

- ✓ 1. Phase 1 drillholes
- 2. Mineralogical studies
- 3. Metallurgical studies
- 4. Formalization of claim on surrounding tailings
- 5. Expanded Phase 2 drilling program on the Cu-Ag-Au tailings
- 6. Completion of various site scoping studies:
 - Geotechnical stability
 - Hydrogeology & Hydrology
 - Environmental baseline
 - Infrastructure trade-off
 - Logistics and marketing study
 - Assessment on mining methods

Projektin NPV-matikkaa

Minä en saa Quiulacocha projektin NPV:ksi metallien nykyhinnoilla alle \$1 miljardia vaikka yrittäisin. Ja jos tuohon otetaan mukaan gallium (sillä oletuksella siis, että sen erottelu taloudellisesti onnistuu), on vaikea saada NPV:tä alle kahden miljardin, jopa yli 3mrd näyttää mahdolliselta (ja joidenkin mukaan todennäköiseltä). Ja yhtiön **markkina-arvohan on tätä kirjoittaessa ~\$130M**.

Jatketaan leikkiä ja lasketaan tuon päälle joku ihan hävytön dilutointi: Tällä hetkellä "Fully diluted share count" on ~680 miljoonaa osaketta. Lasketaan tuon päälle vielä **tuplamäärä osakkeita**.

Eli jos osakkeita olisi lopulta yli miljardi, ja laitetaan yhtiölle 2 miljardin markkina-arvo, saadaan osakkeen hinnaksi **edelleen melkein 2 dollaria kappaleelta**. Eli yli 7x nykytasolta OTC:lla. Ja jos vielä leikataan ja oletetaan markkinan hinnoittelevan yhtiö jonain ajanhetkenä vaikka 0,4x NPV, olisi osakkeen hinta edelleen yli 3x tältä tasolta.

Jos mitään kamalaa ei tapahdu, voi matikkani olla siis monta kertaluokkaa pielessä ja tässä on silti potentiaalia moninkertaistaa sijoitus. Ja *yhtiön omien sanojensa* mukaan, he odottavat tekevänsä projektilla *vähintään* 140M voittoa/vuosi huonoimmassa skenaariossaan, jossa käsittely tehdään vanhemmalla kalustolla (ja pienemmällä starttikustannuksella). Ja sittenhän yhtiöllä on vielä "Excelsior Mineral Pile" kasa erikseen... "I like the stock"

Yhtiö tehnyt Cruxin kanavalle (maksettu) todella hiljattain hyvän [40min videon tästä kokonaisuudesta](#).

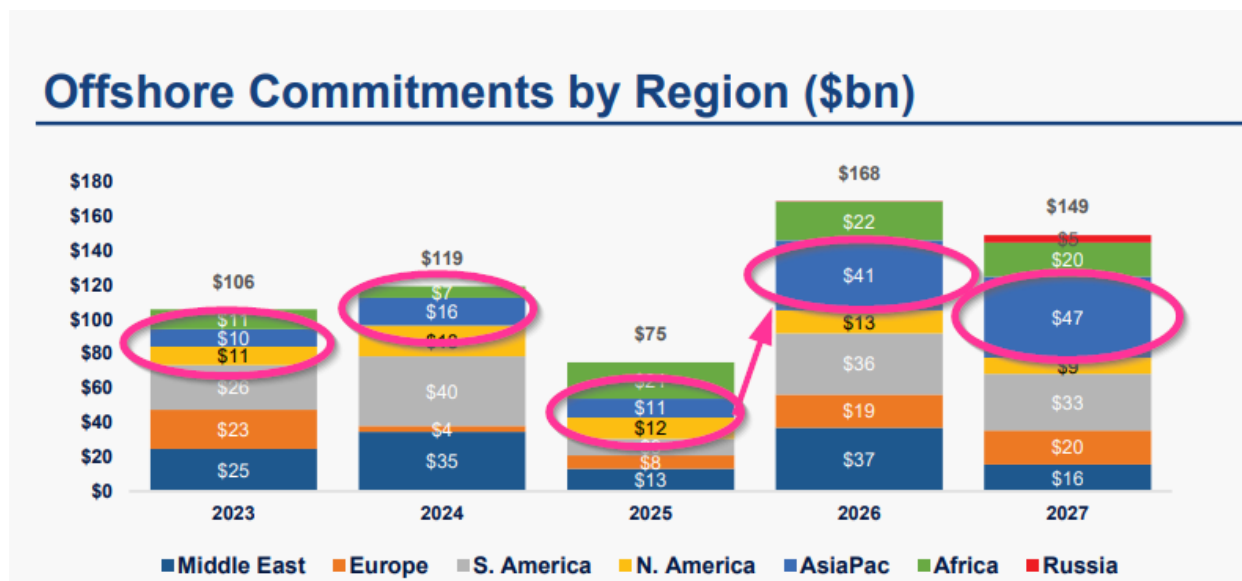
Nam Cheong Ltd.

CEO osti lisää. Oma positio reippaasti yli tuplannut (oli jo triplannutkin tässä välissä) ja yhtiö on mielestäni edelleen halpa.

2024 tulos oli tosi hyvä ja Q1 2025 hieman viime vuotta parempi (mutta keuhko verrattuna Q2-Q4 koska monsuunikausi). Odotan, että tänäkin vuonna päästäisiin jonnekin \$150–210M (SGD) liikevaihtoon ja viivan alle pitäisi jäädä ainakin 50M. Ja tähän lisäksi tietysti kaikki ne samat asiat, jotka viime kirjeessä kirjoitin. Markkina-arvo tätä kirjoittaessa yhtiöllä on ~200M.

OSV markkinan uskon tänä vuonna olevan vähän pehmeämpi ja se saattaa näkyä myös tässä osakkeessa. Nam Cheongilla on tosin se mukava etu, että tuolla Malesian vesillä on joku säädös sille, että töitä täytyy tilata nimenomaan paikallista yhtiöiltä ja Nam Cheong menee tähän karsinaan.

Offshore aktiivisuus tuolla Aasian Tyynellämerellä tälle vuodelle hieman reilusti viime vuoden ennusteista, mutta sen ennustetaan nousevan, ja edelleen pomppaavaan reilusti vuoteen 2027. Suurin tilaaja näillä vesillä tuntuu olevan Petronas, joskin Petronaksen omat capex-arviot ensi vuodelle ovat noin samoissa kuin tällekin vuodelle.



Yritin myös kysellä yhtiöltä itseltään mm. heidän laivanrakennusbisneksestään ja mitä sen aktivoimiseen vaaditaan, mutta en valitettavasti ole saanu mitään vastausta. Eli siitä potentiaalisesta bonuksesta ei ole vielä mitään tietoa.

Ympäpään tämän yhtiön seurannan seuraavasta kirjeestä lähtien offshore-osion alle.

ASP Isotopes

Tästä uhkaa tulla salkkuni isoin positio, koska minulla oli tässä aika iso panos sisässä ja olen nyt ~300 % vihreällä. Viime kerralla mainitsemani "FuzzyPandan" short-raportti on käytännössä täysin tuhattu. Uutisia firmasta on tullut paljon, ja teknologia-puoli on edelleen – ainakin minulle – erittäin monimutkainen, mutta onneksi korkeamman älyn voimat auttavat näissä haasteissa paljon.

Tässä on tosiaan tapahtunut pienessä ajassa paljon enkä yritä ja ehdi (tai osaa) kaikkea kirjata tähän auki, mutta tässäpä nostoja.

- **Ytterbium-176 tuotanto aloitettu** ja ensimmäiset toimitukset tehty asiakkaalle – samalla uraanin rikastusprosessi on käytännössä todistettu toimivaksi.
- **QLE-spin-off ja HALEU sopimus:** Quantum Leap Energy solmi \$3,75 miljardin HALEU-polttoainesopimuksen TerraPowerin kanssa (10 vuoden sopimus, jopa \$187M EBITDA/vuosi).
 - QLE:stä tulee spinoff. Uuden yhtiön arvo perustuen TerraPowerin sopimukseen?
- **Isotooppibisnes nousussa:** Neljä aktiivista tuotetta kaupallisessa vaiheessa (Si-28, C-14, Yb-176, Gd-160), kova kate ja potentiaali helposti yli \$100M vuosiliikevaihtoon.
- **Renegen-yritysosto:** Siirtyminen helium/LNG-markkinoille – maailman korkein helium-pitoisuus. MRI, kvanttiprosessorit ja puolijohdeteollisuus kärsii heliumpulasta.
- **Isotooppiputkessa tavaraa:** Mm. Germanium-72, Helium-3, Zinc-68 ja Nickel-64 kehitteillä – sovellukset mm. PET-kuvannuksessa ja fuusiotutkimuksessa.
- **Rahoitus valmiina:** US DFC ja Standard Bank valmiina rahoittamaan jopa \$750M projektirahoituksella.
- **Johto uskaa satojen miljoonien vuosiliikevaihtoon 2027 mennessä:** Kasvu perustuu useiden rinnakkaisten yksiköiden skaalaamiseen, ei yhden tuotteen varaan.
- **Potentiaali:** Jotkut mestarit interwebissä ovat laskeneet yrityksellä olevan realistinen tie jopa yli \$6 miljardin arvoon 2030 mennessä. No se menee jo pilvilinna-tasolle, mutta potentiaalia toisesta on
- **Markkina-arvo:** parhaillaan ~\$550M

Yhtiö alkaa toisesta siirtymään ideavaiheesta kohti operatiivista suorittamista – ja vauhti tuntuisi kiihtyvän. Huhtikuussa julkaistu tieto [Ytterbium-176:n kaupallisesta tuotannosta](#) oli iso uutinen: rikastusteknologia on nyt todistettusti toimiva, mikä puolestaan avaa tien uraanin rikastukselle ja Quantum Leap Energy (QLE) -spin-offille.

[QLE:n TerraPowerin kanssa solmima 10 vuoden HALEU-toimitussopimus](#) (arvoltaan \$3,75B) tarjoaa merkittävän kassavirran lähteen ja auttaa taatusti nostamaan firman uskottavuutta markkinan silmissä.

Samaan aikaan isotooppituotanto laajenee. Si-28:n rooli kasvaa kvanttiprosessoreiden raaka-aineena, C-14 soveltuu joihinkin siisteihin lääketieteellisiin systeemeihin, ja kehitteillä on uusia tuotteita kuten Germanium-72 ja Helium-3, joita tarvitaan kai johonkin. Tuoreimpana uunista ulos tuli tieto, että [ASPI alkaa puskemaan Gadolinium-160:sta \(Gd-160\) uudelle asiakkaalle](#). Gadolinium-160:aan tarvitaan "Terbium-161-syöpähoitoon". Eli ASPI alkaa toimittaa "raaka-ainetta" myös syöpien tuhoamiseen.

Renergenin osto puolestaan avasi ASPI:lle täysin uuden kasvusuunnan. Kyseessä on helium- ja LNG-tuottaja jalostuskapasiteetilla, jonka kaasuesiintymän helium-pitoisuus (jopa 10–12 %) on moninkertainen verrattuna tyypillisiin lähteisiin maailmalla (0,1–0,5 %). Yrityskauppa tehtiin nähtävästi aika hienoon saumaan, ja todella alhaiseen hintaan (resurssivaranannon arvosta ~10 %). Tekninen ja taloudellinen synergia on *ilmeisesti* selkeä: ASPI:n olemassa oleva osaaminen erittäin matalien lämpötilojen tekniikassa (cryogenic technology) skaalautuu helium- ja LNG-erotukseen ja ASPI voi mahdollisesti auttaa Renegeniä tässä erotusprosessissa. Ensireaktio tähän uutiseen markkinalta oli negatiivinen, mutta sittemmin tuo tiputus taas kiritty takaisin. (Ei meinaan ole 10 % päivävaihtelut tällä osakkeella olleet mitenkään poikkeuksellisia, jopa yleisiä.)

Yhtiö alkaa muistuttaamaan jonkinmoista "deep tech" monialayhtiötä, jonka eri liiketoiminnot perustuvat taustalla samaan tekniseen osaamiseen – kykyyn hallita "äärimmäistä puhtautta" ja "gigakylmiä prosesseja". ASPI:n rikastuslaitokset, isotooppituotanto, heliumin nesteytys ja LNG-erotus tarvitsevat ilmeisesti varsin samantyyppistä osaamista ja teknologiaa, minkä ASPI on onnistunut kasaamaan. Tämä mahdollistaa kivan skaalautuvuuden: uudet tuotteet ja uusille markkinoille hiipiminen voidaan aloittaa ilman että kaikkea tarvitsee rakentaa alusta.

ASP Isotopes rakentaa kovaa vauhtia toimitusketjua, jossa on mukana helium, LNG, isotoopit ja uraani. Kaikille näille tuntuisi olevan kasvavaa kysyntää ja tällä putiikilla onkin mahdollisuus olla ykkösnimi maailmassa niiden toimittamiseen.

Lukuun nyt ainakin alkuun; [ASPI letter to shareholders](#) & [Rogue Funds uusin](#).

Warrior Met Coal

Eipä tässä kummempia. Koksihiilellä oletettavasti tiedossa vielä aika vaisu loppuvuosikin enkä usko, että tässä ihmeitä tapahtuu ihan heti. Odotellaan Blue Creekiä.

Sijoitusideat

No sitten uusiin ideoihin. Tässä kävi niin, että käytin salkkukatsaukseen sen verran aikaa, että kovin kattavia raapustuksia uusiin ideoihin ei ole luvassa. Niitä kuitenkin on:

ESGold Corp (ESAUF)

Olen yrittänyt jonkin aikaa (joskin melko laiskasti) saada kultaa salkkuun jollain fiksulla tavalla. No nyt sinne on päätynyt viime kirjeen jälkeen **ESGold Corporation**. Hieman ikävästi tämä kerkesi jo melkein tuplata itsensä allekirjoittaneen ostohetkeltä, ~0,18 hinnasta. En ole kuitenkaan vielä keventänyt, sillä uskon nousuvaran olevan yhä merkittävä.

Lyhyesti:

- Kanadalainen pikkukaivosyhtiö, joka herättelee henkiin historiallisia kultakaivoksia Quebecissä
- Täysin luvitettu Montauban-projekti valmiina aloittamaan kullan ja hopean talteenoton kaivannaisjätteestä ("tailings")
- Liikevaihtopotentiali kaivannaisjätteestä mahdollisesti yli \$80M (CAD)
- Edellinen rahoituskierrös huhtikuussa keräsi C\$3,4M, jonka avulla olisi määrä siirtyä tuotantoon Q3 2025
- Lisärahoitusta saatetaan silti edelleen tarvita
- Laajempi historiallinen esiintymä voisi tuoda yli \$400M lisäpotentialin. Vaatii lisätöitä
- Yhtiön markkina-arvo tätä kirjoittaessa noin 36M Kanadan dollaria.

ESGold on Kanadassa listattu kaivosyhtiö, jonka tämän hetken päätavoite on käynnistää uudelleen historiallinen *Montauban*-kulta- ja hopeakaivos Quebecissä. Projekti on täysin luvitettu, ja käsittelylaitoksen rakentaminen on pitkällä. Projektissa keskitytään ensin kaivannaisjätteen käsittelyyn, mutta lisäpotentialin tuo ympärillä mahdollisesti olevat esiintymät, joita haarukoidaan parhaillaan.

Vuoden 2023 PEA arvioi, että pelkästään 5 kaivannaisjättekasaa voivat tuottaa vuotuisesti *n. C\$83M liikevaihtoa* ja *~C\$10M nettotulosta* (tuolloin vielä hyvin konservatiivisilla metallihinnoilla). Näiden päälle tulee alueen historiallinen 1,1M tonnin kovakivivaranto, jonka potentiaalinen arvo voisi olla yli C\$400M nykymetallihinnoilla. Tämä arvio vaatii kuitenkin lisäkairauksia ja virallista resurssistatusta ennen kuin siitä voi tulla tuotannollista. Eli tämä osuus ei ole tulossa – ainakaan tuotantoon – vielä pitkään aikaan, vaikka tälle saataisiin taloudellisesti kivat tulokset lisäkairauksien jälkeen.

Huhtikuussa yhtiö varmisti C\$3,4M rahoituksen, jonka turvin Montaubanin kaivannaisjätelaitos voidaan virittää tuotantovalmiuteen. Ensimmäiset kullat ja hopeat on tavoitteena saada pihalle jo Q3/2025.

Tuotannon onnistuessa ESGold siirtyy kassavirtaa tuottavaksi toimijaksi poikkeuksellisen pienellä markkina-arvolla. Taloudelliset tarkennukset – erityisesti uusi PEA, jonka yhtiö on luvannut julkaista lähiviikkoina – voivat toimia seuraavana katalyyttinä (tai riskinä).

Tuotto-odotuksia siis löytyy, **mutta** tuotanto on silti vasta alkamassa, ja ylläreitä voi todellakin vielä tulla.

Mielestäni ihan mukavat mahdollisuudet kivalle tuotolle vielä tältäkin tasolta. Operatiivinen riski on edelleen olemassa, vaikka se onkin tyypillisesti pienempi näissä kaivannaisjätteiden käsittelyissä. Tuotannossa ei vielä olla ja mutkia voi tietenkin olla luvassa. Uskon myös, että lisärahoitusta voidaan edelleen tarvita, vaikka nykyisen käteisen *pitäisi* riittää tuotannon käynnistämiseen. Näistä syistä osake ei varmaankaan ole vielä tämän korkeammalla.

EDIT: Tämä ehti syökyä vielä paljon korkeammalle ennen kuin tämä kirje ehti ulos ja positioni jo +250 %...

Abaxx Technologies (ABXXF)

Abaxx Technologies lanseerasi oman pörssin ja clearinghouse-yksikön Singaporeen ollen ensimmäinen uuden hyödyke (=commodity) pörssin perustaja ilmeisesti 15 vuoteen. Kyseessä on melkoisen ainutlaatuinen pörssi-clearinghouse-fintech-toimija, jonka tavoitteena on modernisoida ja muuttaa globaalien hyödykemarkkinoiden infrastruktuuria. Jos se tässä hankkeessaan onnistuu, olisi se melkoinen tempku, minkä seurauksena yhtiön on markkina-arvo olisi paljon, paljon enemmän kuin \$300M. Kirjoitin X:ään [ideasta aiemmin ketjun](#).

Tiivistettynä:

- Perusti ensimmäisen uuden hyödykepörssin yli vuosikymmeneen – Singaporeen.
- Tarjoaa **fyysisesti toimitettavia futuureja** LNG:lle, nikkelisulfaatile, hiilipäästöpooleteille, litiumille ja kohta kullalle.
- Yrittää tunkea markkinarakoon, jossa nykyiset pörssit (kuten CME, ICE) eivät ihan tuota sellaista palvelua, jolle *ilmeisesti* olisi kysyntää – erityisesti vähän kaupattujen, mutta kriittisten raaka-aineiden toimitussopimuksissa.
- Omistaa myös oman clearinghouse-yksikön → helpottaa uusien tuotteiden lanseerausta.
- Tuotot syntyvät kaupankäyntipalkkioista (esim. \$10 per futuuritransaktio).

- Paljon "tauhtaa taustalla" eri fintech lähdöissä, joita en ole ottanut omaan arvioni mukaan ollenkaan
- Markkina-arvo noin \$300M – mahdollinen tuotto-odotus 5–10x, **JOS** volyymit saadaan kasvuun.
- Tukena tunnettuja nimiä: Robert Friedland, Lundin, BlackRock, Wellington.
- Futuurisopparit **eivät ole vielä lähteneet lentoon**, vaikka LNG:n osalta odotukset olivat kovat.

Kultafutuuri

Laiskuuttani en toista X:ään aiemmin kirjoittamani ketjun sisältöä, mutta kultasopparista muutama sana, koska se ei vielä ollut ajankohtainen muutama kuukausi sitten.

Yhtiö on laajentamassa tuotevalikoimaansa kultafutuureita ja spot-markkinan Singaporeen 12. kesäkuuta 2025. Tämä on ilmeisesti siinä mielessä merkittävä temppe, että Abaxx yhdistää ensimmäistä kertaa samassa juridisessa sijainnissa sekä spot- että futuurimarkkinat, vastaten Aasian fyysisen kultakaupan tarpeisiin.

Kilon kultaharkon futuurit: Fyysisesti toimitettavat kilon kultaharkot, jotka on noteerattu US-dollareissa: Harkot toimitetaan hyväksytyihin holveihin Singaporessa. Tämä vastaa Aasian markkinoiden suosimaa "kilon harkko -formaattia" ja tukee tarkempaa hinnoittelua yhdistämällä futuurien toimituksen fyysisen markkinan käytäntöihin.

Abaxx Spot -alusta: Samanaikaisesti lanseerataan Abaxx Spot, uusi fyysisesti allokoitu kultakauppa-alusta Singaporessa. Tämä alusta mahdollistaa spot- ja futuurimarkkinoiden yhdistämisen samaan sijaintiin, helpottaen turvallista fyysistä kaupankäyntiä ja tehokasta OTC-siirtoa (kilon kultasoppareilla).

Markkinarakenteen haastaminen: Abaxx pyrkii haastamaan Lontoon ja New Yorkin hallitsevan aseman kultamarkkinoilla tarjoamalla vaihtoehtoisen markkinapaikan Aasiassa. Tämä vastaa (ilmeisesti) kasvavaan kysyntään alueella ja tarjoaa vaihtoehdon nykyisille markkinarakenteille, joita on pidetty joidenkin lähteiden mukaan rikkinäisinä.

Yhteenveto

Tämän idean menestys riippuu täysin Abaxxin kyvystä rakentaa toimiva ja likvidi markkinapaikka. Tämä edellyttää paitsi uusien tuotteiden lanseerausta, myös tehokasta osallistujien ja välittäjien (FCM) integrointia järjestelmään. Jos yhtiön tarina pitää kutinsa ja näille heidän julkaisemille tuotteille tosiaankin on kysyntää ja ne alkavat saamaan likvideettia ja sitä kautta lisää uskottavuutta, voi tämä juoksupyörä lähteä käsistä ja yhtiön arvostus sen mukana.

Kuitenkin, vaikka infrastruktuuri on kehittynyt, kaupankäyntivolyymit ovat toistaiseksi olleet vaatimattomia. Esimerkiksi LNG-futuuriensa osalta ensimmäinen OTC-kauppa indeksoitiin Abaxx LNG -futuureihin vasta maaliskuussa 2025. Tämä osoittaa, että vaikka perustukset ovat olemassa, markkinoiden hyväksyntä ja aktiivinen kaupankäynti vaativat aikaa ja luottamuksen rakentamista. Ei ole helppoa hypätä uuden pelurin mukaan kun kauppaa on käyty joku 40 vuotta samalla tavalla. Paperityö ja byrokratia taustalla lienee armoitonta.

On siis täysin mahdollista, että nämä tuotteet eivät vain ota tuulta alleen eikä minkäänlaista verkostovaikutusta saada tulille, ja homma lyssähtää. Allekirjoittaneen on erittäin hankala arvioida mitkä tämän onnistumisen todennäköisyydet ovat (ja miten kovaa jättiläiset ICE ja CME voivat halutessaan laittaa hanttiin), mutta en myöskään usko, että tämä pörssi+clearinghouse (+extra fintech ja jopa yksi rautaesiintymä) combo voi ainakaan kovin paljoa alle 200M olla arvossaan(?), joten riski alaspäin ei ole ehkä nollassa. Tuloja yhtiöllä ei ole juuri nimeksikään, koska se vaatii juurikin sitä volyymia näiden tuotteiden ympärille. Yksi tuore rahoituskierron on takana, mutta näillä näkymin yhtiö ei ole kannattava vielä ihan hetkeen (ainakaan vuoteen, jos ihmeitä ei tapahdu), joten lisää rahaa saatetaan edelleen tarvita.

Kovin kiinnostava kokonaisuus, jonka tulevaisuuden valuaatiot onnistuessaan voivat olla jotain sellaista, mitä en kehtaa tähän kirjoittaa. Samaan aikaan on mainittava, että uin kyllä tässä kovin syvällä sellaisessa altaassa, johon minulla ei ehkä olisi mitään asiaa. Kaikki nämä "selvityskeskukset" ja "FCM:t (=Futures Commission Merchant)" ovat melkolailla hepreaa, mutta eipä se ole minua aiemminkaan estänyt.

Lisälukemista ja pilvilinnojen rakennusta mm:

- [Sherlock X:stä](#)
- [Green Investing](#)
- [Canaccord Genuity](#)
- [Smarter Markets podcast](#)

ps. Abaxx omistaa ison siivun (~20%) sellaisesta yhtiöstä kuin **MineHub Technologies**, jolla on onnistuessaan myös melkoiset monisäkityksen mahdollisuudet, mutta riskit mielestäni suuremmat ja käteiskassa Abaxxia huonommalla tolalla. Omistan myös sitä siivun suoraan. Pilvilinnaversio tälle yhtiölle myös tältä samalta [mystiseltä Sherlockilta](#).

Comstock Inc (LODE)

Comstock Inc. on yhdysvaltalainen yhtiö, joka on siirtynyt perinteisestä kaivostoiminnasta uusiutuvan energian ja kiertotalouden maailmaan. Tässä taas yksi "ei vielä lähellekään kannattavaa liiketoimintaa" -vaiheessa oleva yhtiö, jossa on melko asymmetrinen sijoitusmahdollisuus.

Comstock puuhastelee kolmessa eri lokerossa, joista kaksi on mielenkiintoisia.

Comstock Mining

Vanhasta perusta yhtiö omistaa Nevadasta kulta/hopea esiintymän, joka lienee jonkun kymmenen miljoonan arvoinen, ehkä.

Ei oikeastaan kiinnosta ja yhtiöllä ei tällä tietoa ole mitään aikomusta edistää tätä projektia mihinkään suuntaan. Ainut aikomus on myydä se pois, jos ostaja löytyy ja hinnasta päästään sopuun.

Comstock Fuels (=Bioleum)

Kehittää ja kaupallistaa teknologiaa, joka muuntaa lignoselluloosa biomassan (juu, en minäkään tiennyt tuon sanan olemassaoloa vielä viime vuonna), kuten metsätähteitä ja sahanpurua, uusiutuviksi polttoaineiksi kuten kestäväksi lentopolttoaineeksi (=SAF), uusiutuvaksi dieseliksi ja etanoliksi.

Miksi tämä on onnistuessaan melkoisen iso temppu?

1. Koska jätebiomassaa; sahanpurua ja risuja on tarjolla paljon, ja melkoisen halpaan hintaan. (Eli tässä ei tehdä ruoasta polttoainetta kuten vaikka maississa)
2. Lopputuote on käyttövalmista SAF:ia, dieseliä, bensiiniä, joista maksetaan 0,80 – 1,3\$ / litra
3. Yhdestä tonnista biomassaa saadaan ~300 litraa uusiutuvaa polttoainetta, mikä on yli tuplat lähimpään kilpailijaan verrattuna.

Comstockin patentoitu "dekonstruointi- ja fraktiointiprosessi" erottaa biomassasta tehokkaasti kolme pääkomponenttia: sokerit, ligniinin ja hemiselluloosan. Nimenomaan **ligniinin erotus** on tyypillisesti ollut todella haastavaa/mahdotonta, mutta tässä tempussa Comstock on onnistunut ja se pystyy näin ollen hyödyntämään biomassasta lähes kaiken.

Renewable Fuel Pricing Matrix										
Feedstock	Crude Oil		Corn	Fats, Oils, Greases (FOGs)			Lignocellulosic Biomass & Comstock Fuels			
Fuel	Gasoline	Diesel	Ethanol	Biodiesel	Renewable Diesel	Fatty Acid SAF	Cellulosic Ethanol	Cellulosic Gasoline	Cellulosic Diesel	Cellulosic SAF
Renewable Identification Number			D6	D4			D3			
IRA Tax Credit, \$/gal				\$ 1.00	\$ 1.00	\$ 1.54	\$ 1.01	\$ 1.01	\$ 1.01	\$ 1.54
Low Carbon Fuel Standard			\$ 0.15	\$ 0.61	\$ 0.61	\$ 0.61	\$ 0.73	\$ 0.73	\$ 0.73	\$ 0.73
Renewable Fuel Standard			\$ 0.62	\$ 0.72	\$ 0.72	\$ 0.72	\$ 2.99	\$ 5.08	\$ 5.08	\$ 5.08
Energy Value	\$ 1.99	\$ 2.10	\$ 0.59	\$ 3.27	\$ 2.10	\$ 2.46	\$ 0.59	\$ 1.99	\$ 2.10	\$ 2.46
Total Value, \$/gal	\$ 1.99	\$ 2.10	\$ 1.36	\$ 5.60	\$ 4.43	\$ 5.33	\$ 5.32	\$ 8.82	\$ 8.93	\$ 9.82
Minimum Fuel Selling Price, \$/gal (GGE)	\$ 1.59	\$ 1.70	\$ 1.00	\$ 3.00	\$ 3.00	\$ 3.00	1.91	2.85	2.85	2.85
Gross Profit, \$/gal (GGE)	\$ 0.40	\$ 0.40	\$ 0.36	\$ 2.60	\$ 1.43	\$ 2.33	3.41	5.97	6.08	6.97
Market Prices as of December 3, 2024										

This is the category that we target.

The D3 cellulosic fuels category remains untapped, offering a high-volume opportunity with maximum value potential.

Puujätteestä tehty polttoaine voi olla ihan uskomaton rahasampo, kun siihen laskee mukaan eri tuet & verohelpotukset, mitä siihen jenkeissä jaetaan.

Yhtiö virittelee parhaillaan ensimmäistä kaupallista biopolttoainelaitosta Oklahomaan, tavoitteenaan tuottaa 400 000 barrelia vuodessa vuodesta ~2028 lähtien. Yhtiöllä on tavoite työntää yhteensä 200 miljoonaa barrelia uusiutuvia polttoaineita ulos vuoteen 2035 mennessä pystyttäen lukuisia uusia laitoksia tässä välissä. Tuo kuulostaa melkoisen optimistiselta, mutta vaikka tuosta leikkaa puolet pois, olisi se kova saavutus, ja liikevaihto sen seurauksena suurinpiirtein "ihan helvetisti".

Rahaa yhtiön on tarkoitus Oklahoman jälkeen tehdä - ainakin osittain - lisensointimallilla, jossa laitoksia rakennetaan lisenssimallin mukaisesti ympäri maailmaa. Teknologiaa vastaan Comstock saa 20 % omistusosuuden, 6 % rojalitit ja 6 % suunnittelupalkkion rakennuskustannuksista.

Tämä polttoaineliiketoiminta on muuten hiljattain eriytetty itsenäiseksi yhtiöksi nimeltä **Bioleum Corporation**, josta tulee tällä tietoa oma IPO joskus ehkä vuonna 2030(?) kun tietyt virstanpylväät on saavutettu. Tuo spinout on melko monimutkainen kokonaisuus, [jota käydään läpi antaumuksella tässä haastattelussa](#).

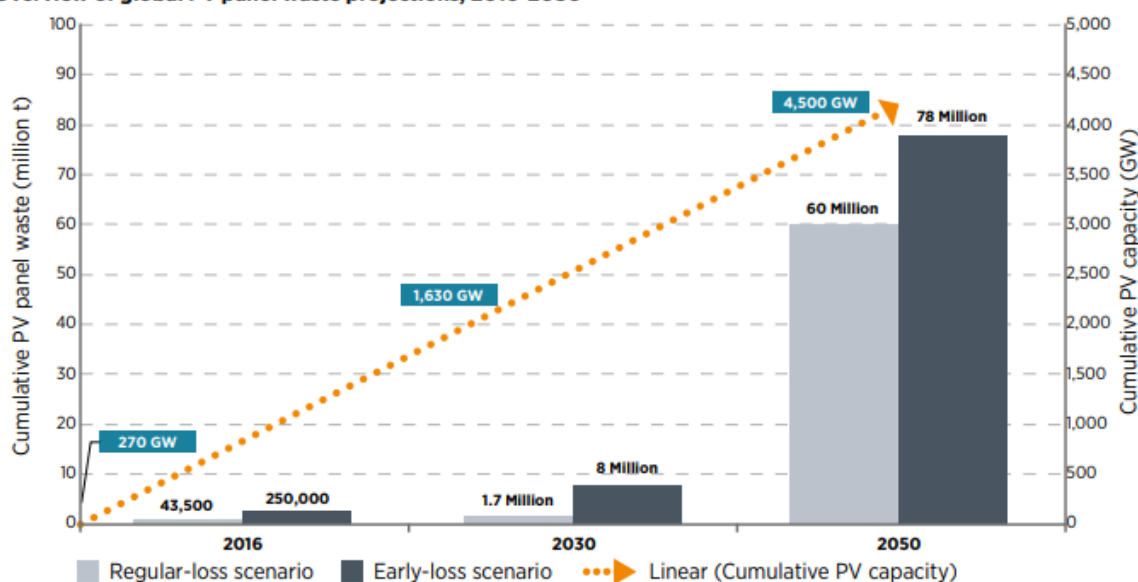
Rahoitusuutisia siis edelleen odotellaan. "Series A" sijoittajia pitäisi olla tulossa lähitulevaisuudessa lisää lattia-arvostuksella \$750M (Marathonin tekemä rahoitus). Toiveena olisi, että tämä rahoitusrundi A saisi kasaan sen verran dollareita, että se riittäisi IPO:oon asti. Comstockin osakkeenomistajana omistan Bioleumista ~76 %, joten jokaisen ~miljardin valuaatiolla nostetun dollarin pitäisi olla oikein hyvä juttu Comstockin omistajille .

Comstock Metals

Comstock Metals puolestaan tarjoaa täysin suljetun **kierrätysprosessin aurinkopaneeleille**, joka mahdollistaa 100 %:n materiaalien talteenoton ilman jätettä tai kaatopaikkasijoitusta. Toimitusjohtaja käyttääkin toistuvasti kaskua: ”Comstockilla on maailman suurin hopeakaivos, joka ei koskaan lopeta tuotantoa” viitaten tietysti paneeleista kierrätettävään hopeaan.

Näitä paneeleja muuten vanhenee, paljon. Jenkeissä vuoteen 2030 mennessä puhutaan jo yli 1 miljoonasta tonnista paneelijätettä (33 miljoonaa paneelia). Globaalisti tuo kumulatiivinen lukema voi olla vuoteen 2050 mennessä yli 78 miljoonaa tonnia. Tarvetta hyvälle kierrätysteknologialle ei varmasti tarvitse tämän enempää myydä. Aurinkopaneelijäte on iso ongelma ja hyvät ratkaisut siihen ovat erittäin tervetulleita.

Overview of global PV panel waste projections, 2016-2050



Comstockin prosessin seurauksena paneeleista saadaan alumiinilastuja, lasihelmiä ja metallijäämiä, jotka voidaan myydä takaisin teollisiin toimitusketjuihin. Teknologia ei ole ainakaan ihan ”huuhaata”, sillä yhtiö on saanut ensimmäisenä Pohjois-Amerikassa [R2v3/RIOS-sertifioinnin](#), joka vahvistaa tämän nollajäteprosessin toimivuuden. Prosessi siis toimii, mutta kaupallisesta kannattavuudesta isossa skaalassa ei tässäkään ole vielä täyttä varmuutta.

Taloudellinen puoli näyttää ainakin paperilla tässä kohtaa lupaavalta. Ansaintalogiikka perustuu kolmeen pääkomponenttiin:

1. **"Tipping fee":** Yhtiö saa noin \$500 per käsitelty tonni maksuja vanhojen paneelien vastaanottamisesta ja varastoinnista. (tämä valtiontuki on tuskin pysyvä tulonlähde tässä mittakaavassa)
2. **Kierrätysmateriaalien myynti:** Kierrätetyistä materiaaleista, kuten alumiinista, lasista ja hopeajäännöksistä, saadaan noin \$200 per tonni nykyhinnoilla.
3. **Käsittelykustannukset:** Prosessointikustannukset ovat noin \$100–150 per tonni.

Ja tästähän matikka sanoo, että **kate voisi olla jopa yli 80 %**. Mutta kuten sanottua, toiminta skaalassa on vielä todistamatta ja en usko tuon "tipping feen" pysyvän noin rajuna pitkään.

Operatiivisella puolella tilanne tämä:

Testilaitos Nevadassa

- Starttasi 2023 ja käsittelee parhaillaan 2000 tonnia paneeleita vuodessa.
- Työtahtia kiristettiin hiljattain 3 vuoroon, joten tänä vuonna käsitellään enemmän.
- Toimii testialustana kohti suurempia laitoksia ja skaalautuvuutta

Ensimmäinen iso laitos Nevadaan (sama sijainti kuin yllä)

- Rakennustyöt alkaneet, lupaprosessi käynnissä
- Kapasiteetti vaihe 1:ssä 50 000 tonnia vuodessa (mahdollisuus 100 000 tonniin)
- \$6 miljoonaan alkusijoitus vaihe 1:seen ja \$3M laajennukseen (rahoitus **ei ole** vielä varmistunut ja dilutointi on yksi vaihtoehto)
- Tuotannon aloitus ja täyteen vauhtiin pääsy tavoitteena 2025 ja toiseen vaiheeseen 2026

Seuraavat liikkeet

- Kolme 100 000 tonnin laitosta vuoteen 2030 mennessä
- Mikä kääntyisi mahdollisesti \$100M - \$200M vuotuiseksi tuloksi
- Globaalit kumppanit haussa (lisensointimalli?) "ja yhteydenottoja maailmalta on paljon"

Yhteenveto

Riskejä on:

- **Kustannustehokkuuden epävarmuus:** Vaikka teknologia on todellakin lupaavaa, sen laajamittainen kaupallistaminen on edelleen todistamatta.
- **Rahoitusriskit:** Vaikka yhtiö on saanut merkittäviä rahoitussitoumuksia, niiden toteutuminen riippuu useista tekijöistä, kuten due diligence -prosessien ja sääntelyhyväksyntöjen onnistumisesta. Lisärahoitusta tarvitaan todennäköisesti edelleen lisää, ja osakkeiden jakaminen ei tosiaankaan ole pois pöydältä. Käteistä kassassa on vähän, ja rattaiden pitäisi pysyä liikkeessä.

- **Kilpailu:** Uusiutuvien polttoaineiden ja kierrätyksen aloilla on todella kovaa kilpailua. On varmasti mahdollista, että joku kehittää jotain vielä parempaa, vaikka tällä hetkellä Comstock näyttää olevan kilpailijoitaan reilusti edellä.

Mutta myös mahdollisuus on suuri ja asymmetria on melkoisen valtava: [Jotkut oraakkelit ovat laskeneet yhtiön](#) onnistuessa sen markkina-arvoksi 2030 useampia miljardeja. Ja koska yhtiön viimeaikaiset rahoituskierrokset on tehty 750M ja yli 1MRD valuaatioilla, *voisi kuvitella*, että riski alaspäin ei ole kovin kummoinen nykyisellä \$90M markkina-arvolla, mutta mistäpä minä mitään tiedän. Ja tietysti tämäkin voi toki nollata itsensä: Jos bioleum-puoli ei saakaan enää mitään lisärahoitusta ja niin paneelikierrätyksen kuin biopolttoainen osalta teknologia onkin jollain ihmeellä pelkkää roskaa isossa skaalassa, on suunta toki vain alaspäin.

Näen tässä kaikesta huolimatta todella kivan riski-tuotto-odotuksen ja ideana tämä muistuttaa jonkin verran ASP Isotopesia ~vuosi sitten: Teknologiaa ja sen skaalautuvuutta ei ole taloudellisesti todistettu, mutta viitteitä onnistumiseen on ilmassa.

Tämä(kin) on melko tekninen kokonaisuus ja tässä pätkässä oli pelkkä pintaraapaisu yhtiöön. Etenkin biopolttoainepuolella on paljon eri lähtöjä ja teknisiä kulmia (ja riskejä), jotka ei tähän tekstiin ehtinyt mukaan. Tutki itse *reilusti* lisää lähtien liikkeelle tutusti yhtiön omista lappusista ja esityksistä. Tämäkin on ehtinyt juosta sen vajaa 50 % vihreälle tuolta maaliskuun ostostani, mutta en vielä ole ajattelemassakaan myyntiä.

Tharisa Plc (THS)

Koska ilmeisesti haluan pitää afrikkalaisten kaivosyhtiöiden määrän laukussani vakiona, siirsin sinne osakkeita sellaiselta yhtiöltä kun **Tharisa PLC**. Aika käy vähiin, joten tiiviillä katsauksella mennään:

Tharisa PLC on kaivosyhtiö, joka keskittyy platinaryhmän metalleihin (PGM) ja kromiin. Yhtiöllä tuotannossa oleva avolouhos (vielä ainakin 16 vuotta) Etelä-Afrikassa, joka tekee parhaillaankin oikein hienoa tulosta jättäen viivan alle vuodessa ~£66M kaivellen lähinnä kromia ja vähän PGM:ää (P/E on parhaillaan siellä reilun 3:n tienoilla). Osinkoja maksellaan 5 % edestä ja uusi projekti olisi starttaamassa Zimbabwessa:

Karo Platinum -projektin Zimbabwessa, olisi määrä tuoda 190 000 unssia PGM tuotantoa vuodessa päästessään vauhtiin. Projekti on käytännössä kokonaan rahoitettu ja Zimbabwen valtion 15 % osuus vähentänee projektin sosialisointiriskiä. Projektin olisi määrä aloittaa tuotanto 2026/H2, mutta lisämyöhästymiset ei todellakaan yllättäisi minua.

Kaivoksen odotetaan tuottavan melko taloudellisesti avolouhoksena ensimmäiset 10 vuotta, jonka jälkeen potentiaalia maanalaiseen louhintaan on 40 vuoden edestä. Sanon "melko taloudellisesti", sillä se olisi nykyisillä metallien hinnoilla juuri ja juuri kannattava, mutta jokainen 2 % nousu PGM-korin metalleilla tuottaisi projektin NPV:hen ~\$27M lisää. Nykyhinnoilla 8 % diskontattu NPV on vaivaiset ~\$80M, mutta esim. platinan ollessa \$1,500/oz, on NPV heti jo \$376M.

Yksi kiva nyanssi tässä projektissa on sen korkea rodium-pitoisuus, joka on peräti 4 % (kun globaalit keskiarvot ovat jossain 1 % paikkeilla). Rodium on PGM-metalleista se arvokkain ja hiljattain lähtenyt hiipimään arvossaan ylöspäin.

Tharisalla on taseessa \$193M, vakaa kassavirta nykyisestä kromi-platina-tuotannosta ja Karon onnistuessa todella hyvä vipu ylöspäin PGM-hintojen noustessa (ja mehän tiedämme mikä kantani platinaryhmän metalleista on). PGM-hintojen pysyessä nykytasolla, on projekti parin vuoden päästä inflaation jopa tappiollinen, joten tämä vaatii uskoa tuohon platina-tarinaan.

Jaa riskejäkö? No tuskin mitään! Kaivosalan yhtiö, jonka toiminta on Etelä-Afrikassa ja Zimbabweissa ja uusi - vielä rakennusvaiheessa oleva - projekti vaatii PGM-metallien hinnan nousua tai muuten se tekee tuotantoon siirtyessään tappiota. Kyllä minä tuosta kombinaatiosta jonkun riskin keksin, jos oikein kovasti yritän.

Litix s.p.a (LTX)

Flirttailin X:ssä joku kuukausi takaperin italialaisella halvalla yhtiöllä, jonka likviditeetti on niin surkea, etten kehdannut siitä edes siellä ääneen julistaa. Se firma oli Litix. Pidin tästä yhden kvartaalin "startteria" salkussa ja seurasin miten tilanne kehittyy. **Päädyin kuitenkin luopumaan idesta** H2 2024 osarin jälkeen enkä ottanut sitä ikinä isosti salkkuun ja myin sen pienenkin positioni pois. Yhtiö on kyllä silti todella mielenkiintoinen, ja halpakin, mutta en tiedä mikä saisi yhtiön osakkeen lentoon eikä uusin osari ihan vakuuttanut.

Yhtiöhän on tosiaan robotiikkapuolella. Tarkemmin sanottuna he myyvät laitteita ja softaa, joilla tehdään *fyysistä taidetta kuten marmoriveistoksia*. Hienoja laitteita, mutta ei päässyt lopulta salkkuuni, joten en aio jauhaa tästä yhtään enempää. Nosto tosin X:n puolelta herralle @PohjolanEka, joka ystävällisesti antoi omat mietteensä yhtiöstä tuossa alkuvuodesta. (Tosin näyttäisi siltä, että Eka on sittemmin poistanut tilinsä).

Bitcoin

Bitcoin osuus alkaa

Eipä tule nykyään enää samalla sykkeellä kulutettua bitcoin-sisältöä kuin männävuosina, mutta [tämä video](#) tuli kehujen takia katsottua ja voisin kuvitella sen olevan hyvä ja kevyt startti sellaiselle henkilölle, joka ei ole aiheelle vielä isosti altistunut. Meille ”konkareille” tuossa tuskin on mitään uutta, mutta hyvin kasattu pätkä siitä huolimatta.

Ja tuosta onkin sitten hyvä hypätä eteenpäin: Lue nämä kirjat, tai aloita nyt ainakin ensimmäisellä, ja päätä sitten itse olisiko omassa salkussasi syytä olla siivu bitcoinia.

- The Bitcoin Standard - Saifedean Ammous
- The Fiat Standard - Saifedean Ammous
- Price of Tomorrow - Jeff Booth
- Broken Money - Lyn Alden

Bitcoin osuus päättyy

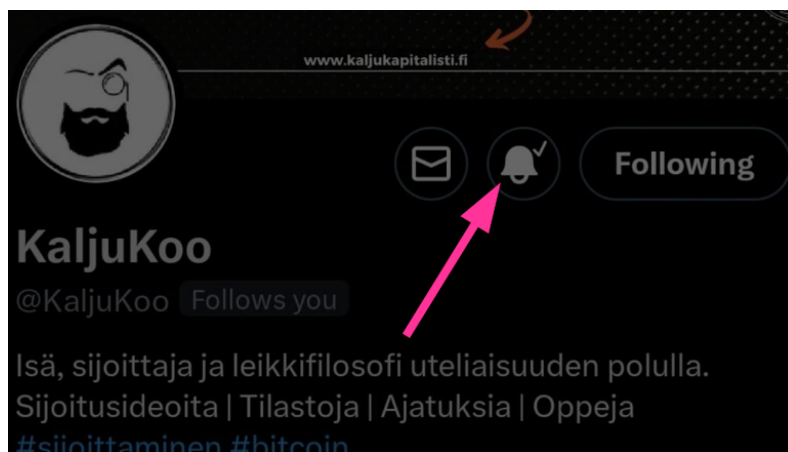
Epilogi

Kyllähän tuota tarinaa taas tuli. Varsinkin uusien ideoiden osalta jäi sisältö vähän haluamaani kevyemmäksi, mutta täytyy olla tähän tyytyväinen. Aloitin kirjoituksen tosiaan jo maaliskuussa pikkuhiljaa edeten, joten täällä on välissä väkisinkin vanhentunutta dataa (ja tietysti niitä ihan rehellisiä virheitäkin).

Viime kirjeellä ”hype” tuolla X:ssä vähän laantui, mutta ei se mitään. Algoritmit ei varmaan juurikaan välitä tuosta minun X-tilistäni, koska olen siellä nykyään erittäin epäaktiivinen (joku 10 postausta tammikuun jälkeen), joten ei ehkä sinänsä ihme, jos postaukset ei orgaanisesti ilmaannu käyttäjien ruuduille. Kovasti siis tykkäyksiä ja jakoja, jos tämä formaatti mielestäsi sen ansaitsee. Vaikka tätä pääasiassa itseni takia kirjoitankin, niin pelkkään tyhjiöön tämän kirjoittelu ja muotoilu on vähän mälsä tuottaa.

X:ssä olen epäaktivoitunut muistakin kun ajankäytöllisistä syistä. Se on siitä petollinen paikka, että siellä lähtee todella helposti tykkäysten dopaaminihuuruissa kehittämään sisältöä sillä kulmalla, ”mikä saa eniten tykkäyksiä”, eikä niinkään sillä, mikä itseä kiinnostaa. Olen siis ihan tietoisesti vähentänyt sinne postailua, koska huomasi saamieni tykkäysten määrän kiinnostavan minua aivan liikaa. Ja on tässä tietenkin se melko suuri ajankäytännöllinen kulma: En oikein kykene sellaiseen ”vasemmalla kädellä” kirjoitteluun, joten ei tuo postailu ilman aikahintaa tule.

Eli uskon jatkavani ainakin vielä seuraavat 6kk tällä mallilla: Melko hiljasta X:ssä, ja toivottavasti uusi kirje sitten joulua vasten. Tästä syystä kannattaakin harkita @KaljuKoo tilille ihan notifikaatteja (ilman repostauksia), niin ne harvat viestit ei menisi ohi. Jatkuvaa spämmiä ei nimittäin ole tiedossa.



Päivän pohdinnat

Muissa uutisissa: Heti kun ehdin kertoa, että en paljoa X:ään postaile, tein yhtenä viikonloppuprojektina uuden X-tilin [@KaljunPohdinnat](#), joka alkaa työntämään ulos yhden twiitin päivässä. Onko tässä jotain ironiaa..

Olen tässä parin viime vuoden aikana alkanut enemmän ja enemmän kirjoittamaan muistiinpanoja (niin ihan fyysiselle paperille kuin digitaaliseen muotoon) kuluttamastani sisällöstä ja elosta ylipäättään. Olen havainnut, että vaikka luen/kuuntelen melkoisen reilusti kaikenlaista jännää ja mielenkiintoista, niin se on tuo ihmisen (tai ainakin tämän ihmisen) muisti todella kehno: Päähän jää lopulta ihan murto-osa siitä, mitä on lukenut/kuunnellut. Tätä tuskaa vastaan olen alkanut taistelemaan muistiinpanoilla. Pysin kirjoittamaan kaikenlaisia itseäni kiinnostavia ajatuksia ja lainauksia ylös sillä idealla, että ne jäisi paremmin päähän ja niihin olisi mukava palata myöhemmin.

Tätä prosessia tukemaan sain sellaisen idean, että koostan näistä muistiinpanoistani taulukkoon alle 280 merkkiä pitkiä koosteita, jotka laitan eetteriin niistä kiinnostuneille – ja etenkin itselleni – kerran päivässä X:ssä. Viestit ovat siis suunnattu ennen kaikkea itselleni ja ne ovat lähinnä kaikkea muuta kuin sijoitusaiheista höpinää. Twiitit pyörivät sellaisten ikivihreiden teemojen ympärillä kuten; onnellisuus, merkitys, filosofia, vanhemmuus, terveys jne. Itse sisältö on pääasiassa muiden ihmisten ajatuksia ja suoria lainauksia. Saattaa siellä seassa tosin olla joku ”omakin” ajatus, mutta ei kai sellaisia enää oikeasti olekaan.

Kuten Mark Twain tuumasi:

"Uusia ideoita ei ole olemassa. Se on mahdotonta. Me vain otamme joukon vanhoja ideoita ja laitamme ne eräänlaiseen mielen kaleidoskooppiin."

Pohdin jonkin aikaa, että ei kukaan halua näitä minun "cringejä, muka syvällisiä ja kliseisiä" koosteita lueskella, mutta sitten muistin että "mitä sitten?". Tili on kovin helppo laittaa seurantaan tai blokata, niin miksipä stressaisin siitä, jos joku ei tälle lämpene.

Jokainen twiitattu ajatus on siis jossain vaiheessa ollut minulle ajatuksia herättävä, kiinnostava tai muuten aiheellinen muistutus, jonka olen nähnyt tarpeelliseksi kirjata ylös. Ei mitään sen kummempaa tai mullistavaa.

Näitä rivejä on nyt listallani sellaiset vajaa 200, joten yli puoli vuotta tämä kokeilu tulee ainakin kestämaan. Jokainen postaus on käsin naputeltu eikä seassa ole mitään tekoälyllä generoitua massatuotantoa. Tosin joissain suorien lainauksien käännoöksissä olen käyttänyt korkeampaa älyä apuna, mutta nekin joutuu kyllä oikolukemaan (ja yleensä muokkaamaan täysin), koska kyllä se suomi näyttää olevan kielimalleilla edelleen paikoin kovin kankeaa, eikä lainauksien suomennokset ole ehkä ihan yksinkertaisimpia suomennettavia siten, että merkitys säilyy.

Tällä järjestelyllä yritän lisäksi motivoida itseäni vielä paremmin kirjoittamaan asioita ylös, joten toivon tämän jatkuvan myös pidemmälle tulevaisuuteen. Ja tietysti olisi kovin siistiä, jos joku muu siellä ATK-Interwebin toisella reunalla saa näistä itselleen jotain ammennettavaa, "ruokaa ajatuksille".

Käytännössä työnnän python-skriptin avulla omasta arkistostani yhden viestin täysin satunnaisotannalla maailmalle joka aamu. Muuta sisältöä ei tuolta tililtä ole tällä tietoa luvassa ja halusinkin täysin eriyttää tämän @KaljuKoo tilistä, koska sen seuraajat ovat varmaankin 95 %:sti joko botteja tai sijoitussisältöä seuraavia henkilöitä. Näin fiidiisi ei tule tätä spämmiä väkisin (paitsi, että tulen kyllä taatusti repostamaan näitä ajoittain päätililtäni, varsinkin nyt alkuun) ja sijoitusosuus pysyy ennallaan. Tykityksen on määrä alkaa heti kun uskallan laittaa automaation päälle. Eli varmaan tässä lähipäivinä.

Laita siis [@KaljunPohdinnat](#) seurantaan, jos yksi muilta lainattu ajatus aamussa vähänkään kiinnostaa.

Hyvää kesää!

Ja ne perinteiset loppuun: **Älä herraisä sentään peesaa sokkona mitään näistä muutaman hassun lauseen perusteella.** Osa datasta ja kirjoituksista voi olla jo julkaisussa vanhentunutta tai muuten vaan sisältää ihan rehellisiä virheitä. Leikkaan myös omistuksiani surutta pois salkustani sen enempää kenellekään mainostamatta, jos tilanteet muuttuvat. Olen tässä osakepöiminnassa edelleen täysi amatööri ja turvallisempi paikka kovalla työllä ansaituille euroillesi on varmasti vaikka ETF-rahastoissa tai pokemonkorteissa.

Ideani onkin tuottaa ideoita, joiden perusteella sinä voit mahdollisesti saada uusia ajatuksia omaan sijoitustoimintaasi. Ja ennen kaikkea koen kirjoittamisen itseäni hyödyttäväksi prosessiksi, joten ihan hukkaan tämä ei mene vaikei kukaan näitä lukisikaan.

Laita [@KaljuKoo](#) seurantaan X:ssä, tykkää, repostaa ja pistä siellä rohkeasti kommentteja tai kysymyksiä.

Yhteyttä voi ottaa myös sähköpostilla kaljukoo@kaljukapitalisti.fi tai [suoraan nettisivuiltani](#).

Muista mennä nauttimaan luonnosta ja irrota säännöllisesti ruutujen ääreltä, äläkä kuluta sellaista sisältöä, joka saa sinut ahdistuneeksi tai vihaiseksi. Hymyile enemmän ja ole ystävällinen ympärillä oleville ihmisille. Ei tämä ole niin vakavaa!

Mahtavaa kesää ja vuoden seuraavaa puolikasta!!

-Topi "KaljuKoo" Rytönen