

Hyvä Asiakas

VIETNAM KASVUSSA

Hyviä uutisia työmaalta. Vietnamin talouskasvu on voimissaan - viennin kilpailukyky on kunnossa ja ulkomaalaisten investoinnit Vietnamin teollisuuteen ovat vauhdissa. Vietnamin hallitus on valtionyhtiöiden yksityistämisen kautta pönkittämissä varojaan julkisen sektorin infrastruktuuri-investointeihin. Yhdysvaltojen presidentti Donald Trump häiriköi maailman kauppapoliittista rauhaa, mutta USA:n protektionistiset toimet myös jatkossa koskettanevat vain tarkkaan valittuja tuotteita ja tuoteryhmiä. Vietnam on tottunut jo ennen Trumpin aikakautta huomioimaan esimerkiksi kala- ja äyriäistuotteisiin kohdistettuja antidumping-tuontitullirajoitteita, ja ulkomaankauppa on pärjännyt haitoista huolimatta hyvin. Toisaalta Vietnamin itsensä jo aiemmin asettamat antidumping-tuontitullit kiinalaiselle teräkselle puoltavat Trumpin näkemystä epäterveestä kilpailutilanteesta.

Vietnamin kotimarkkinatalouden tukipylväiden pankkien ja kiinteistöalan tervehtyminen kriisivuosista 2009-2012 on todistettavasti tapahtunut, ja näiden alojen yritysten vahvistuneista taseista riittää buustia Vietnamin kotimarkkinan terveille kysynnän kasvulle tulevina vuosina. Globaalit teknologiset mullistukset tekevät vaikeammaksi määritellä missä vaiheessa Vietnamin talouskehitys on varakkaampiin vertailumaihin nähden. Useilla toimialoilla kehityksessä saatetaan siirtyä eteenpäin ohittamalla tiettyjä historiaan jääviä välivaiheita ja tämä tekee eri toimialojen bisnesrakenteiden syklien ennustamisesta haastavamman. QR-koodien mobiilikäyttö tuntuu olevan vahvassa kasvussa oleva trendi Vietnamin erilaisissa palveluiden asiakasystävällisissä tunnistustoiminnoissa. Vietnamin kasvupotentiaalin havainnollistamiseksi maallikkokin voi arvuutella Vietnamin seuraavien kymmenen vuoden autokaupan kasvua ja asuntolainojen yleistymistä, kun autoja on nyt kolmella prosentilla ja asuntolainoja neljällä prosentilla vietnamilaisista. Lähes satamiljoonaisen väestön urbanisoituminen jatkuu väistämättä seuraavat vuosikymmenet.

Vietnamin ensimmäisen vuosikvartaalin BKT:n kasvu on kiihtymässä arvioiden mukaan jopa 7,4 %:n tasolle. Viime vuonna koettu Vietnamin pörssin myönteinen nousuvire on jatkunut, vaikka osakkeiden nousuvauhtia hidasti helmikuun ensimmäisellä viikolla osakkeiden raju alasmuutos. Vietnamin pörssin nousuodotukset perustuvat talouskasvun poikkeuksellisen vahvoihin näkyymiin sekä pörssiyritysten liikevaihdon ja tulosten kasvuennusteisiin. Tulospöytäkirjojen myötä pörssin arvostuskertoimet tullaan nousemaan ja ne voivat nousta rajustikin, jos osakkeiden nousua seuraa yritysten kestävä vahva tulospöytäkirja.

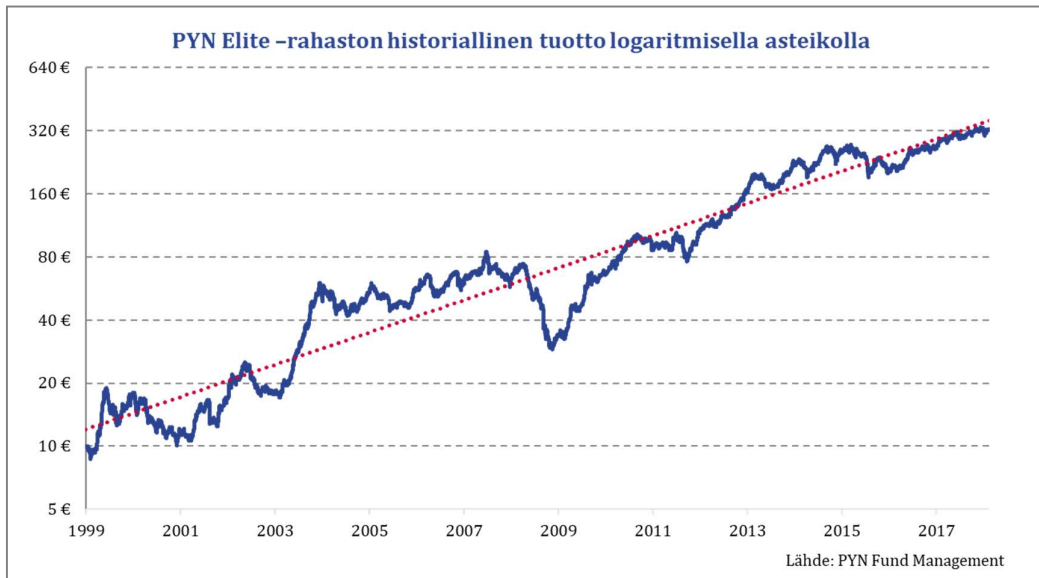
PYN ELITEN STRATEGIA TOIMII

PYN Elite -rahaston strateginen toimintaidea oikea-aikaisesta siirtymisestä uusille markkinoille on toiminut kiitettävästi. Vuonna 1999 aloitimme toimintamme sijoittamalla Thaimaahan. Rahastolla ei koskaan ole ollut pysyviä siteitä mihinkään kohdemarkkinaan, ja rahaston perusanalyysissä yhdistämme kohdemaan makrotaloudellisen tilanteen pörssin arvostustasoon ja tuotto potentiaaliin.

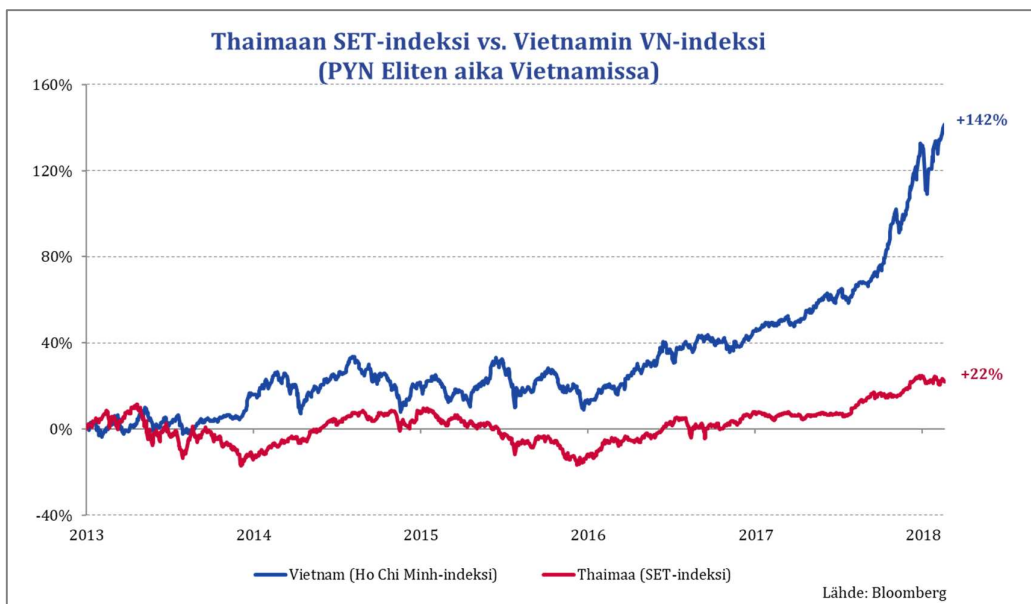
Noin kymmenen vuoden ajan ennen Vietnamin markkinoille siirtymistä seurasimme Vietnamin pörssin ja taloustilanteen kehitystä vuosittain. Ajoittain niiden tarkkailuvuosien aikana oli jopa vaikeampaa pidättäytyä sijoittamasta vietnamilaisiin yhtiöihin kuin sijoituspäätösten teko nyt, kun jo

olemme markkinoilla. Päätös Vietnamiin sijoittamisesta syntyi loppuvuodesta 2012. Kolmentoista Thaimaa-vuoden jälkeen siirryimme Vietnamin markkinoille helmikuussa 2013.

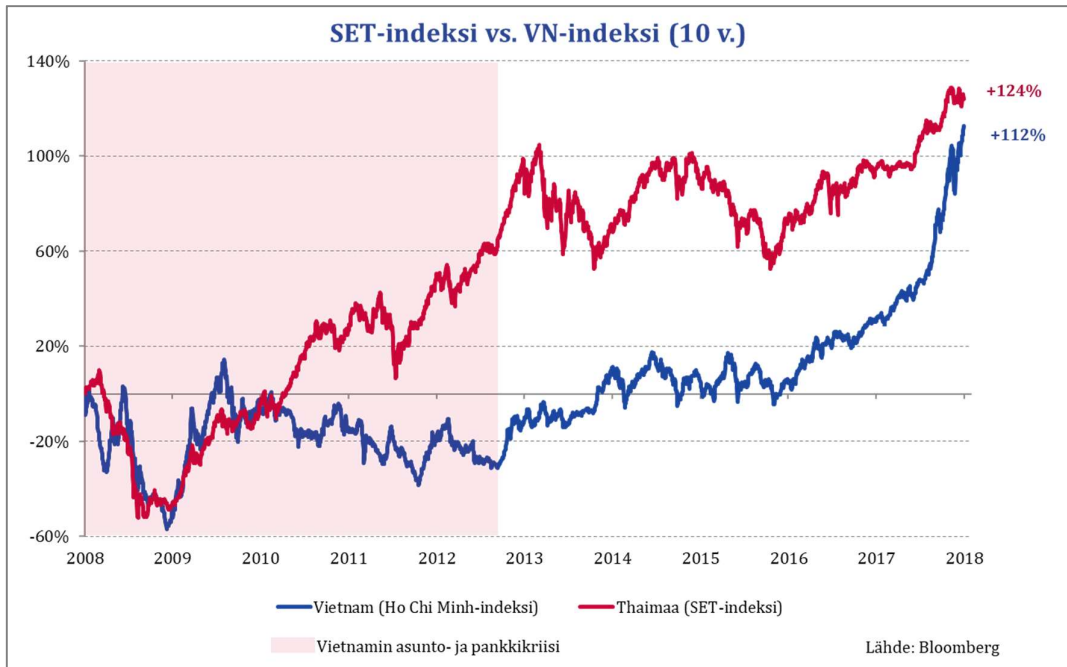
PYN Eliten osuuden arvo on kolmikymmenkertaistunut 19 toimintavuoden aikana 10 euron aloitusarvosta yli 300 euron osuuden arvoon, ja historiallinen keskimääräinen vuosituottomme on 20 %. Vietnam-vuosien 2013-2018 aikana olemme tuplanneet PYN Eliten osuuden arvon, mutta itse asiassa vietnamilaiset sijoituksemme ovat viiden vuoden aikana tuoneet meille enemmänkin tuottoja kuin vain 100 %. Salkkumme Vietnamin tuottoja pääsivät nakertamaan vuosien 2013-2016 aikana rippeet aiemmista Kiina-sijoituksistamme.



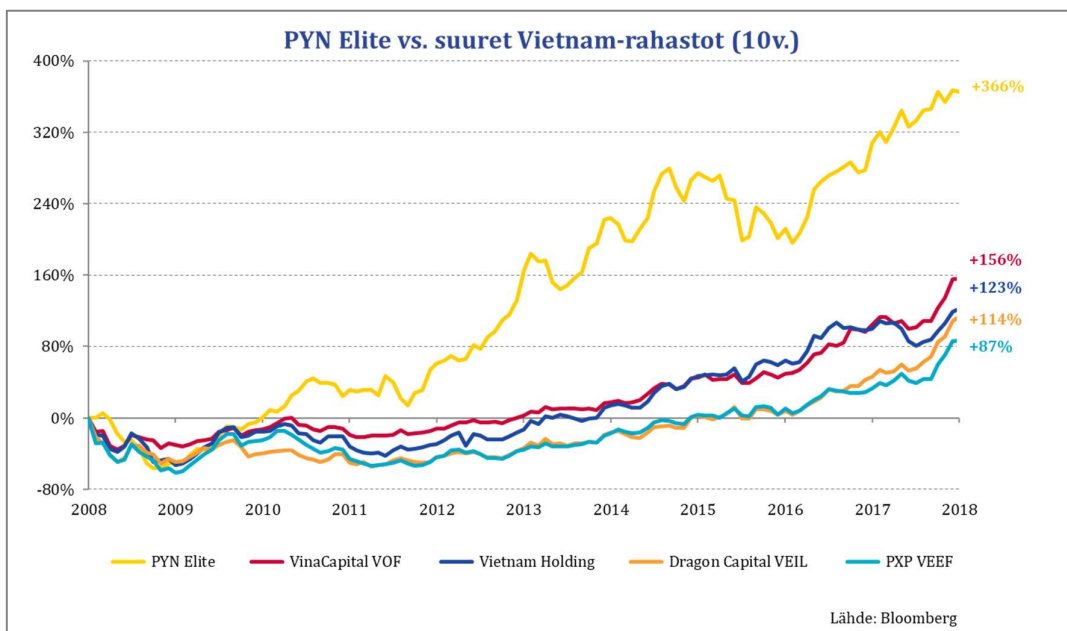
Asteikko tasaa tuottokehitystä suhteessa aikaan ja kuvaa hyvin kokonaistrendiä. Logaritmisestä trendilinjasta on nouseva, PYN Eliten osuuden arvo on kuitenkin kolmen vuoden ajan pysytellyt 20 % vuosituotto-trendilinjan alapuolella, vaikka tuottoa on syntynyt näidenkin vuosien aikana. Viime vuoden osaketuotoilla olisimme kohonneet trendikäyrän yläpuolelle, mutta EUR/USD-valuuttaparin epäedullinen kehitys vei osan osaketuotoistamme.



Vietnamin indeksi on tuottanut hyvin Vietnamiin siirtymisestäämme lähtien. Thaimaan pörssimarkkina on jatkanut nousua markkinalta poistumisemme jälkeen, mutta pörssin arvostustasot ovat muuttuneet hinnakkaiksi huomioiden maan hidastunut talouskasvu ja poliittisesti epävakaa tilanne. Ajoitus Thaimaasta Vietnamiin siirtymiselle on ollut onnistunut.



Kymmenen vuoden kehityksessä Vietnamin indeksi ei ole vielä kuronut umpeen vuosien 2008-2012 jälkeenjääneisyyttä Thaimaan indeksille. Oletamme Vietnamin indeksin kehittyvän seuraavat viisi vuotta Thaimaan pörssi-indeksiä paremmin ja ohittavan Thaimaan indeksin kymmenen vuoden tuotoissa.





Makrotaloudellisen suhdanteen ja pörssiarvostuksen korrelaation merkitys korostuu, kun vertailemme PYN Eliten tuottokehitystä merkittävien, pelkästään Vietnamin markkinoilla toimivien

rahastojen pitkäaikaiseen tuottokehitykseen. Lyhyellä aikavälillä monet näistä ammattimaisesti hoidetuista Vietnam-rahastoista ovat tuottaneet erittäin hyvin, vaikka kymmenen vuoden kokonaistuotoissa ne kirjaavat heikommat lukemat johtuen Vietnamin huonoista pörssivuosista 2008-2012.

PYN ELITEN VIETNAMIN YHTIÖT KASVAVAT – THAIMAAN SAMAN ALAN YHTIÖT EIVÄT

Päätimme ottaa vertailuun thaimaalaisia pörssi-yhtiöitä, jotka toimivat samoilla toimialoilla kuin salkkumme keskeiset vietnamilaiset yhtiöt. Pyrkimyksemme oli löytää samantyyppisiä yhtiöitä, vaikka suoria vertauksia kaikilla tunnusluvuilla on vaikea tehdä yritysten erilaisuudesta johtuen. Tässä vertailussa esittelemme liikevaihdon ja tulosten kasvulukemia viimeisten viiden vuoden ajalta saman toimialan samantyyppisistä yrityksistä. Tulokset hämmästyttävät. Tiesimme toki vietnamilaisten yhtiöiden kasvun olevan kovempaa erityisesti, koska Vietnamin kotimarkkina-kehityksessä otettiin pohjakosketus vuonna 2012, ja vertailussa ovat sen jälkeiset vuodet 2013-2017. Vietnamilaisien yhtiöiden kasvulukukuja pitää tästä syystä tarkastella joltain osin varauksella. Thaimaalaisien yhtiöiden osalta on yllättävää miten vaisusti thaimalaiset pankit, asuntoyhtiöt ja vähittäiskauppayhtiöt ovat kasvaneet viimeisten viiden vuoden aikana.



PANKIT

	HDB	+56 %	Liikevaihdon kasvu	+4 %	KBANK	
	TP Bank	+46 %	Tuloskasvu	+5 %	KKP	

Luvut CAGR¹ vuosilta 2013-2017

Vietnamin keskisuuret, modernisti johdetut pankit ovat saaneet nauttia korkeista kasvulukemista noususuhdanteessa Vietnamin vuoden 2012 pankki ja kiinteistö-kriisin jälkeen. Sitten vahvistuneet taseet ja jatkuva uusien palveluiden ja tuotteiden lanseeraukset takaavat tuleville vuosille ulottuvan kasvun. Arviomme mukaan pankkien CAGR-lukemat pysyvät korkeina, tosin tasaantuvat tästä eteenpäin. Auto- ja asuntolainat, kulutusluotot, kortit, maksupäätysesysteemit ovat kaikki hyvin houkuttelevia kasvupolkuja pankkibisneksissä. Tässä muutamia tilastotietoja pankkien kasvupotentiaalin tueksi: luottokorttien penetraatio Vietnam 5 %, Thaimaa 31 %, kotitalouksien lainat/BKT Vietnam 17 %, Thaimaa 68 %, asuntolainat/BKT Vietnam 5 %, Thaimaa 23 %.

ASUNTORAKENNUKKAJAT



	NLG	+167 %	Liikevaihdon kasvu	+0 %	LPN	
	KDH	+684 %	Tuloskasvu	-2 %	AP	

Luvut CAGR vuosilta 2013-2017

Asuntomarkkinan pitkällinen vuosien 2009-2012 sukellus saa sen jälkeisten vuosien 2013-2017 kasvuprosentit näyttämään hieman liian hyviltä. Vuonna 2012 otettiin useamman heikon vuoden päätteeksi pohjakosketus Vietnamin kiinteistömarkkinoilla, kun mitään uusia projekteja ei enää ollut lanseerattavana. Thaimaan asuntomarkkina on pysytellyt vakaana, mutta kasvua ei ole ollut nimeksikään viimeisten viiden vuoden aikana. Odotamme Vietnamin asuntomarkkinan kasvavan vuosittain myös jatkossa tästä useita vuosia eteenpäin, mutta kasvun jatkuvan normaalimmin lukemin. Uskomme kysynnän pysyvän pirteänä Vietnamin etenkin matala- ja keskihintaisten asuntojen kategoriassa, jossa kysyntää tukee jatkuva muuttoliike suurkaupunkeihin.

¹ CAGR: Compound Annual Growth Rate eli keskimääräinen vuosimuutos



RAKENNUS- JA KIINTEISTÖALA

	CII, HBC, VCG, FCN, HUT	+26 % +42 %	Liikevaihdon kasvu Tuloskasvu	+10 % -13 %	CKP, STEC, SYNTEC, SEAFCO, BEM	
---	-------------------------------	--------------------	--------------------------------------	--------------------	--------------------------------------	---

Luvut CAGR vuosilta 2013-2017

Olemme mukana useissa rakennusalan yhtiöissä. Näiden yhtiöiden liikeideat poikkeavat paljonkin toisistaan, mutta tietyt liiketoiminnan piirteet yhdistävät niitä. Kaksi meidän keskeisintä syytämme olla mukana juuri tämän alan yhtiössä ovat: 1) Rakennustoimialan yhtiöt saavat seuraaville viidelle vuodelle hyvin vankat liikevaihdon ja tuloskehityksen ennusteet, vaikkakin kausivaihtelut rassaavat kvartaalikohtaisia tuloksia. Vietnamin rakennussektorilla mukana olemista voisi luonnehtia jopa kasvuyhtiösijoittamiseksi. 2) Thaimaan infrastruktuuri-investointien kultavuosina alan yhtiöt saivat erittäin korkeita arvostuksia; P/E-luvut kohosivat tasolle 30 kovan kasvun ja taseiden piilevien maan omistusrvojen kautta. Vietnamilaiset rakennusalan yhtiöt treidaavat P/E-lukemilla 5-7. Thaimaan rakennusyhtiöillä arvostustasot ovat edelleen korkealla, vaikka Thaimaan infrainvestoinnit ovat laantuneet. Toisaalta rakennusalan yhtiöissä ei pidä olla mukana silloin, kun makrotalous romahtaa. Vietnamin seuraavaan makrotalouden kriisiin on kuitenkin vielä matkaa useita vuosia, emmekä näe mitään syytä Vietnamin talouden kehittyvän kriisikypsäksi ainakaan seuraavien 10 vuoden aikana.



HOTELLIT JA TURISMI

	CEO	+81 % +71 %	Liikevaihdon kasvu Tuloskasvu	+5 % +40 %	ERW LRH	
---	-----	--------------------	--------------------------------------	-------------------	------------	---

Luvut CAGR vuosilta 2013-2017

Pieni mutta pippurinen pohjoisvietnamilainen kiinteistöalan yhtiömme on saamassa isomman vaihteen päälle juuri tänä vuonna. Phu Quoc -saaren Novotel -hotellin käyttöaste ovat saavuttanut korkean tason, maa-alueet hotellin ympärillä ovat muodostumassa arvokkaiksi hinnannousun myötä, ja maan markkinahinta ei näy yhtiön osakkeen hinnassa. Lomahuoneisto-osakkeiden ja tonttimaan hyväkatteiset myynnit realisoituvat tämän vuoden aikana. Vietnamin hallituksen oletetaan tekevän kesän kuluessa lopulliset päätökset lakimuutoksista muuttaen mm. Phu Quoc -saaren "erityistalousalueeksi" ja saman statuksen on saamassa myös pohjoisen saari Van Don, mistä CEO Group on napannut hiljattain laajan maa-alueen saaren parhaalta paikalta.



MEKLARIYHTIÖT

	VND	+39 % +41 %	Liikevaihdon kasvu Tuloskasvu	+0 % -3 %	MBKE	
---	-----	--------------------	--------------------------------------	------------------	------	---

Luvut CAGR vuosilta 2013-2017

Pörssimeklariyhtiöt ovat saaneet paljon uusia asiakkaita, ja pörssin vaihtovolyymit ovat olleet kasvussa Vietnamin pörssi-indeksin hyvän kehityksen myötä. Emme näe tälle kehitykselle loppua lähitulevaisuudessa. Valtion suunnittelemat finanssimarkkinan modernisointitoimet edistävät kaupankäyntivolyymeja entisestään tulevien vuosien aikana. Investointipankkibisnes on päässyt vauhtiin ja mm. yritysten joukkovelkakirjalainamarkkina on vasta alullaan. Salkkumme isoin meklariyhtiö VNDirect on Vietnamin johtava online-välittäjä. Thaimaan vastaava listattu yhtiö on MBKE, jonka liikevaihto ei kuitenkaan enää ole ollut kasvussa vuosiin.

ELINTARVIKETEOLLISUUS



	PAN	+70 % +36 %	Liikevaihdon kasvu Tuloskasvu	+7 % -4 %	CPF	
---	-----	--------------------	--------------------------------------	------------------	-----	---

Luvut CAGR vuosilta 2013-2017

Hyvin hoidettu thaimaalainen iso maatalous- ja ruokakonserni CPF yllättää alhaisilla kasvuvaluillaan. Vietnamin yhtiömme PAN on paljon vertaisyhtiötään pienempi firma. PAN on vasta saanut

konsernirakenteensa kuntoon tähdätäkseen kasvuun Vietnamissa. Thaimaan CPF on paljon vietnamilaista PAN-yhtiötä voimakkaampi taseeltaan, mutta kasvulukemat puhuvat PAN-yhtiön puolesta etenkin kun toimialan kehittyminen on vasta aluillaan Vietnamissa. Thaimaan isot teolliset toimijat ovat jo lähteneet hakemaan lisäkasvua Vietnamista ja niiden mukana myös CPF.

VÄHITTÄISKAUPPA

	MWG	+55 %	Liikevaihdon kasvu	+16 %	CPALL	
		+78 %	Tuloskasvu	+13 %	HPRO	

Luvut CAGR vuosilta 2013-2017

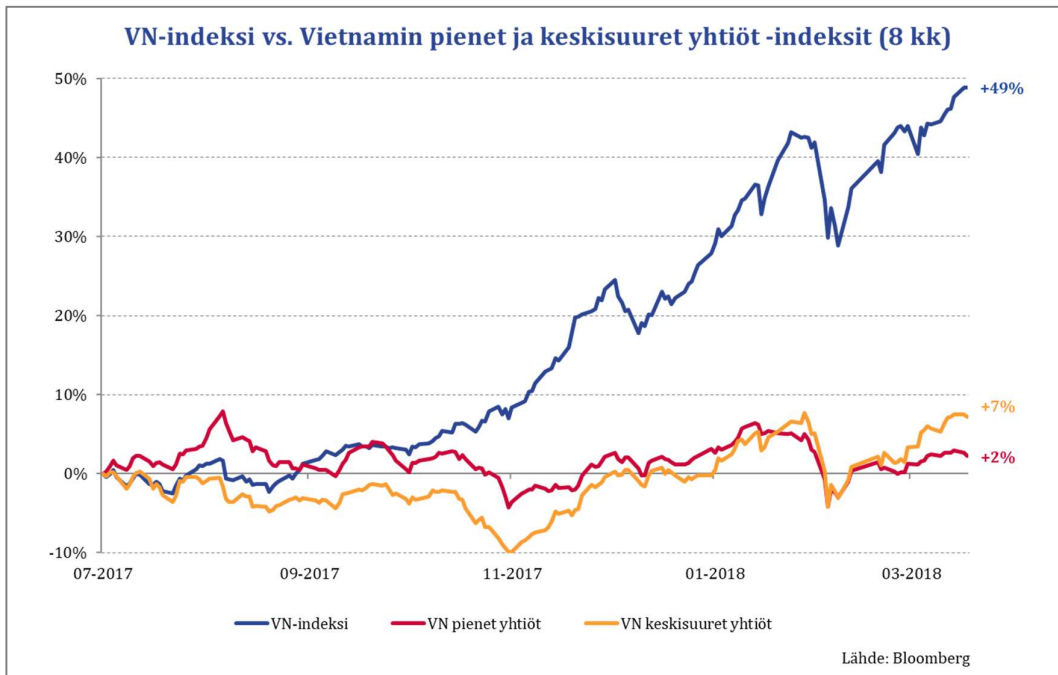
Bangkok on tuttu kaupunki ja vakituksena kauppojen asiakkaana olisin odottanut näkeväni Thaimaan listattujen vähittäiskauppojen saavan korkeampia kasvulukemia, mutta ehkäpä 12-16 % CAGR-lukemat ovat mukiinmeneviä Thaimaassa. Molemmat näistä Thaimaan vähittäiskauppayhtiöistä treidaavat kuitenkin P/E -luvuilla 35-40 eli sijoittajat ovat antaneet hyväksynnän yhtiöiden kasvuvauhdille. Meidän vietnamilainen vähittäiskauppa-konsernimme Mobile World Group on poikkeuksellinen yhtiö. Aasiassa viettämäni 20 vuoden jotoksen aikana en muista yhtään yhtiötä, josta olisin yhtä innoissani. MWG hämmästyttää monin tavoin. Hyvin kurinalainen toimintamalli ja osaava johto; yhtiön johtoryhmä osaa samaan aikaan olla vaatimaton olemukseltaan ja huikean energinen.

MWG treidaa vuoden 2018 tulosennusteella P/E-lukemalla 14. Yhtiö vauhdittaa uuden päivittäistavarakonseptinsa lanseerausta vuoden 2018 aikana. Bach hoa XANH -liikkeitä on nyt kolmisensataa ja kesään mennessä jo 500. Lainatakseni yhtiön hallituksen jäsenen lausahdusta MWG:n tulevaisuuden näkymistä "et ole nähnyt vielä yhtään mitään", totean, että vaatimaton lausahdus huomioiden 2013-2017 saavutetut CAGR-lukemat.

OSAKEMARKKINAT JA TUOTTO-ODOTUKSET VIETNAMISTA

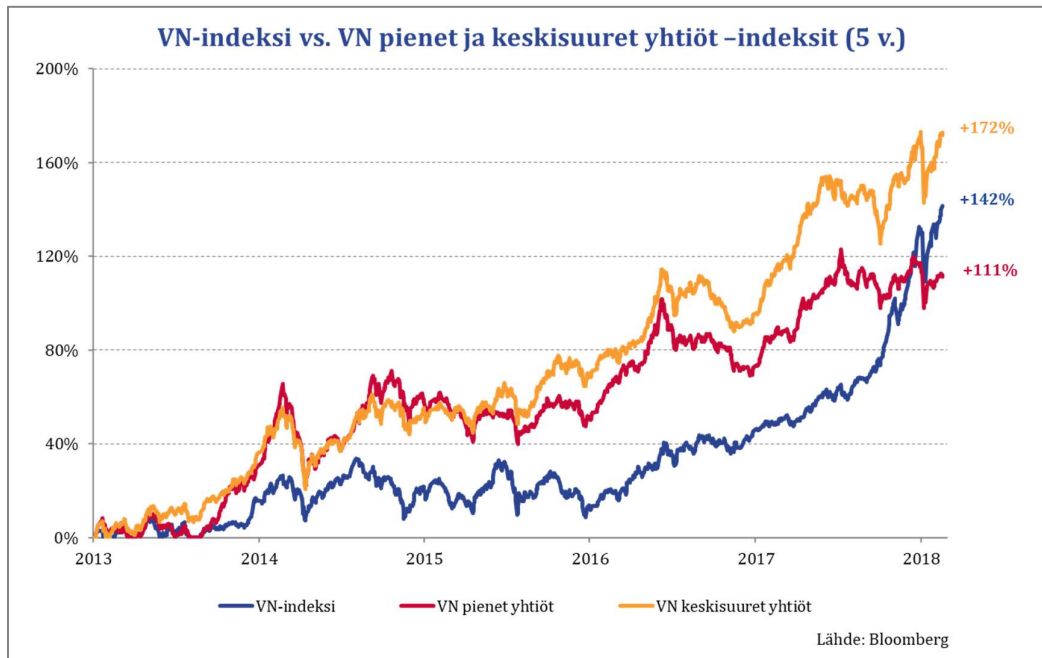
Maailman osakemarkkinoiden yleinen tila puhututtaa paljon. Mielestäni voi kiistatta lausua, että pitkään jatkuneesta keskuspankkien ylimääräisen likviditeetin ylläpidosta ja matalista markkinakoroista johtuen useahkot pörssit ovat hinnoittelultaan kalliita. Toisaalta ilman talouskriisiä, sotaa, korkojen huomattavaa nousua tai pörssiyritysten tuloskehityksen käännettä alaspäin nämä kalliit pörssit saattavat hyvinkin nousta vielä paljon lisää, vaikka korkotasot ovat jo lähteneet nousuun. Useat näistä hinnakkaista pörsseistä ovat nauttineet osakkeiden nousumarkkinasta vuoden 2008 pohjilta lähtien. PYN Eliten sijoitustapaan vaikuttaa oma sijoitustyylini, jota luonnehtisin samalla vahvasti näkemykselliseksi riskinottajaksi mutta myös aidosti varovaiseksi. Otamme positioita vain fundamentaalisesti halvoista yhtiöistä tai hieman hinnakkaammista osakkeista, joilta odotamme vahvaa tuloskasvua. Suomalaiset osakkeeni myin aikoinaan varovaisuudestani johtuen pois jo vuonna 1998 - noin 1,5 vuotta ennen teknohuuman aiheuttamaa vuoden 2000 osakehuippua. Useat muut sijoittajat tekivät edelleen tuottoja kalliilla osakkeilla, niiden kallistuessa lisää tuon 1,5 vuoden aikana.

Vietnamissa ei ole nautittu vuonna 2008 alkaneesta kymmenen vuoden nousumarkkinasta, koska Vietnamin pörssimarkkinan romautti kotimarkkinan kriisi vuosien 2009-2012 aikana. Tämän jäljiltä on pörssille jäänyt nousuvaraa edelleen tuleville vuosille. Yksittäiset vietnamilaiset pörssiosakkeet saattavat tapauskohtaisesti tuntua kalliilta, mutta niidenkin arvioinnissa pitää olla varovainen. Tuloskasvun hyvä momentum saattaa vahvasti kasvavassa taloudessa yllättää ja tehdä kalliistakin osakkeesta kohtuuhintaisen. Viime aikoina Vietnamin markkina on herättänyt erittäin paljon keskustelua; kuinka muutamat isot yhtiöt ovat nousseet luotisuoraan ylöspäin, kun samaan aikaan pienempiin yhtiöihin ei ole kohdistunut mitään mielenkiintoa.



Lyhyellä aikavälillä mielenkiinto Vietnamin pörssimarkkinoilla on kohdistunut hyvin poikkeuksellisesti pelkästään harvoin isoihin yhtiöihin ja samaan aikaan pienten ja keskiuurten pörssiyhtiöiden kurssikehitys on jäänyt paikoilleen. Kyse ei ole ollut yritysten tuloksetkehityksessä tapahtuneista muutoksista, vaan pelkästään siitä, että sijoittajien rahat ovat kohdistuneet hetkellisesti ainoastaan isoihin yhtiöihin.

Runsaa puolen vuoden ajanjaksolla osakkeiden erkaneva hintakehitys on johtanut siihen, että kun kesällä 2017 isojen yritysten P/E-lukema oli 16 ja pienten/keskiuurten yritysten P/E-lukema 10, niin nyt P/E-lukemat ovat isoilla yhtiöillä 22 ja pienillä ja keskiuurilla 11. Näin suuri arvostusero ei tule pysymään. Mielestämme on hyvin perusteltua odottaa pienten ja keskiuurten yhtiöiden palaavan jälleen sijoittajien mielenkiinnon kohteiksi, koska yhtiöiden tulokset kasvut jatkuvat myönteisinä ja ne maksavat hyviä osinkoja.



Vietnamin pienet ja keskiuuret pörssi-yhtiöt ovat kehittyneet viiden vuoden tarkastelussa samansuuntaisesti isojen kanssa, kun vertaillaan yhtiöiden alaindeksejä VN-indeksiin, jota dominoivat isot yhtiöt. Vietnamin keskiuuret yhtiöt ovat rynnistäneet jopa isoja yhtiöitä kiivaammin ylöspäin. PYN Eliten salkussa on erityisen paljon keskiuuria ja pieniä yhtiöitä, vaikka suuriakin sieltä löytyy.

Tämän kirjeen liitteenä on ”Keskeiset salkkuyhtiöt” -taulukko, johon olemme listanneet 12 keskeistä sijoitustamme pitkän aikavälin tavoitearvostusmalliemme kanssa.

Sijoittamisen hyvät ja huonot -muistilista vuodelle 2018:

Myönteistä:

- ✓ Vietnamin talouskasvu on kiihtymässä.
- ✓ Vietnamin pörssi osoittaa kiinnostavan uusia sijoittajia jatkuvasti.
- ✓ Hallitukset markkinauudistukset jatkuvat
- ✓ Vietnamin pörssi-yhtiöiden tuloskasvu vankalla pohjalla tälle vuodelle
- ✓ Veroalennukset tukevat USA:n pörssi-yhtiöiden tuloskasvua pitäen pörssimarkkinat yleisesti nousussa.

Haasteet:

- ✓ Jatkuuko rahan virtaaminen Vietnamissa vain isoihin yhtiöihin
- ✓ Valuuttakurssiriskien hallinta
- ✓ Saadaanko Pohjois-Korean kanssa sopimus vai ydinsota aikaan
- ✓ Korot nousevat

Näiden pohdintojen saattamana jääme odottamaan PYN Elitelle myönteistä tuottokehitystä vuodelle 2018 ja palaamme näihin aiheisiin vastausten kera vuoden lopussa.

PYN ELITE RAHASTO

Petri Deryng
salkunhoitaja

PYN Eliten suurimmat omistukset

Yhtiö	PEAK	2017	2018E	20EE	PYN Elite tuotto-odotus	Yhtiö	PEAK	2017	2018E	20EE	PYN Elite tuotto-odotus
MWG: Mobile World 13,0% (113 500)	2012					PAN: PAN Group 5,2% (64 800)	2007				
Liikevaihto	7 375	66 340	95 248	150 000		Liikevaihto	96	4 075	9 556	12 000	
Tulos	125	2 206	2 700	4 200		Tulos	50	371	403	550	
Markkina-arvo	5 331**	41 495	36 653	85 000	132%	Markkina-arvo	1 505	4 237	7 789	10 000	28%
Oma pääoma	456*	5 906	6 431	12 000		Oma pääoma	216	2 716	7 158	8 000	
HBC: Hoa Binh 8,3% (46 200)	2007					VCG: Vietnam Constr. 4,8% (24 800)	2009				
Liikevaihto	455	16 035	21 018	25 000		Liikevaihto	13 017	11 014	12 377	16 000	
Tulos	25	860	1 037	1 300		Tulos	6	1 412	717	1 800	
Markkina-arvo	1 444	5 765	5 999	12 000	100%	Markkina-arvo	14 973	9 629	10 954	20 000	83%
Oma pääoma	531	2 249	4 147	5 000		Oma pääoma	2 980	6 322	8 371	11 000	
CII: HCMC Infrastructure 7,4% (33 750)	2009					HDB: HD Bank 3,8% (44 500)	2016				
Liikevaihto	203	2 040	6 500	8 000		Liikevaihto	4 744	6 375	10 024	17 000	
Tulos	316	1 521	1 250	1 800		Tulos	743	1 746	2 736	4 500	
Markkina-arvo	3 682	8 643	8 311	20 000	141%	Markkina-arvo	25 920**	25 920	43 654	75 000	72%
Oma pääoma	1 207	4 930	6 180	9 000		Oma pääoma	9 316	14 075	16 811	25 000	
TPB: TP Bank 6,7% (25 000)	2016					NLG: Nam Long 3,3% (35 500)	2015				
Liikevaihto	2 121	3 172	5 075	8 000		Liikevaihto	1 259	3 161	4 372	7 000	
Tulos	565	964	1 600	2 500		Tulos	206	535	800	900	
Markkina-arvo	14 605**	14 605	14 605	40 000	174%	Markkina-arvo	3 270	4 733	6 698	14 000	109%
Oma pääoma	5 683	6 677	10 500	12 000		Oma pääoma	2 218	2 920	5 408	7 000	
KDH: Khang Dien 5,7% (35 400)	2010					FCN: Fecon 2,9% (21 400)	2014				
Liikevaihto	772	3 284	4 250	7 000		Liikevaihto	1 354	2 320	3 500	7 000	
Tulos	175	507	950	1 200		Tulos	130	170	300	480	
Markkina-arvo	2 158	9 206	13 729	18 000	31%	Markkina-arvo	1 244	1 321	1 869	4 000	114%
Oma pääoma	1 204	5 218	7 088	8 000		Oma pääoma	734	1 105	1 305	3 000	
VND: VNDirect 5,2% (29 200)	2010					CEO: CEO Group 2,1% (10 500)	2015				
Liikevaihto	471	1 235	1 814	3 000		Liikevaihto	639	1 833	3 450	5 000	
Tulos	105	438	697	800		Tulos	139	178	358	450	
Markkina-arvo	3 610	3 986	6 320	12 000	90%	Markkina-arvo	1 208	1 606	1 621	5 000	208%
Oma pääoma	1 242	2 508	3 474	4 000		Oma pääoma	871	1 848	2 000	2 500	

Suurimmat omistukset 15.03.2018. Yhtiöiden luvut mrd. VND

Peak: Vuosi, jolloin korkein historiallinen markkina-arvo viimeisen vuosikymmenen aikana sekä tuolloin julkaistuna ollut liikevaihto, tulos ja oma pääoma
20EE: Tavoittemme seuraavalle kolmelle vuodelle markkina-arvon, liikevaihdon, tuloksen ja oman pääoman arvon suhteen

* Mobile World listautui 14. heinäkuuta 2014, oma pääoma -luku on ajalta ennen listautumista. ** Merkintähinta.

Vastuuvapauslauseke

PYN Elite Erikoissijoitusrahasto (jäljempänä ”PYN Elite-rahasto”) on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014, muutoksineen) mukainen vaihtoehtorahasto sekä sijoitusrahastolain (48/1999, muutoksineen) mukainen erikoissijoitusrahasto, joka voi poiketa eräistä sijoitusrahastolain yleisesti sijoitusrahastoja koskevista säännöistä, kuten rajoituksista koskien rahaston sijoituskohteita, varojen hajauttamista, merkintöjen ja lunastusten tiheyttä sekä ilmoitusaikoja. Rahastoa hallinnoi PYN Fund Management Oy, jonka osoite on Mannerheiminaukio 1 E, 00100 Helsinki, Suomi. Rahaston hoitajalla on Suomen finanssivalvontaviranomaisen, Finanssivalvonnan, myöntämä toimilupa ja Finanssivalvonta valvoo sen liiketoimintaa.

Oheinen julkaisu sisältää yleistä tietoa PYN Elite-rahastosta ja PYN Fund Management Oy:stä. Sijoittajien on muistettava, että eräiden maiden lainsäädäntö saattaa rajoittaa tiedottamista rahastosta ja/tai tiedottamista siihen sijoittamisesta. On sijoittajien omalla vastuulla tiedostaa nämä rajoitukset ja noudattaa niitä. Sijoittamista harkitsevien on käytettävä omaa järkeään ja kysyttävä neuvoa omilta neuvonantajiltaan muodostaessaan käsitystään tästä rahastosta tai muista siihen liittyvistä oikeudellisista, verotuksellisista tai rahoitusta koskevista seikoista. Annettuja tietoja ei tule pitää tarjouksena tai myynninedistämisenä missään maassa, jossa sellainen ei ole sallittua tai jossa asianomaisella henkilöllä ei ole sellaiseen valtuuksia.

Sijoittamista harkitsevien on oltava tietoisia siitä, ettei PYN Elite-rahaston osuuksia ole rekisteröity eikä niitä rekisteröidä Yhdysvaltojen, Kanadan, Japanin, Australian tai Uuden Seelannin arvopaperilakien mukaisesti tai missään muualla Suomen ulkopuolella. PYN Fund Management Oy ei ole toteuttanut toimenpiteitä, joilla olisi varmistettu, että PYN Elite-rahaston osuuksia voidaan ostaa jonkin muun maan kuin Suomen voimassa olevan lainsäädännön mukaisesti. Näin ollen rahastoa markkinoidaan ainoastaan Suomessa suomalaisille sijoittajille. Erityisesti Yhdysvalloissa (USA) asuvat sijoittajat eivät voi sijoittaa PYN Elite-rahastoon eikä rahastoa voida markkinoida, tarjota tai myydä suoraan tai välillisesti Yhdysvalloissa, Yhdysvaltojen kansalaisille, Yhdysvaltalaisille yhtiöille tai niiden lukuun.

PYN Fund Management Oy:n hallinnoimien rahastojen merkintäilmoitukset on tehtävä vain kunkin rahaston voimassaolevan rahastoesitteen, mahdollisen avaintietoesitteen ja sääntöjen tietojen sekä tuoreimman tarkastetun vuosikertomuksen ja/tai puolivuosisikatsauksen tietojen perusteella. Kaikkea esitettyä materiaalia on luettava yhdessä niiden tietojen kanssa, jotka sisältyvät yksittäisiin rahastoesitteisiin, jotka ovat saatavilla PYN Fund Management Oy:n verkkosivustolla (www.pyn.fi). PYN Fund Management Oy ei takaa minkään esitetyn yksittäisen tiedon oikeellisuutta tai täydellisyyttä, lukuun ottamatta tietoa, joka sisältyy asiakirjoihin, jotka on Suomen lainsäädännön mukaan esitettävä, kuten yksittäiset esitteet. PYN Fund Management Oy:n verkkosivustolla annetut tiedot ja muut asiakirjat on alun perin laadittu suomen kielellä ja käännetty englanniksi. Jos kahden kieliversioiden välillä on ristiriitaisuuksia, sovelletaan suomenkielistä versiota. Oheissa esitetyt tiedot on tarkoitettu yksinomaan tietojen hallussapitäjän yksityiseen käyttöön, eikä niitä saa jakaa kolmansille osapuolille.

Minkään oheissa esitetyn ei voida katsoa muodostavan sijoitusneuvontaa tai kehotusta tai suositusta hankkia rahaston osuuksia tai muodostavan minkäänlaista tarjousta. Rahasto-osuuksien ostamista koskevat ehdot määritellään yksinomaan PYN Fund Management Oy:n hallinnoiman kyseisen rahaston säännöissä ja rahastoesitteessä.

Sijoittajien on oltava tietoisia siitä, että PYN Elite -rahasto sijoittaa keskitetysti Aasian alueella sijaitseviin markkina-arvoltaan pieniin ja keskisuuriin yrityksiin. Tällaisten yhtiöiden osakkeiden hinnat voivat vaihdella paljon enemmän ja niiden likviditeetti voi olla paljon heikompi verrattuna suurten yhtiöiden osakkeiden hintoihin tai likviditeettiin. Näin ollen rahastoa on pidettävä korkeariskisenä sijoituksena. Sijoituksen arvo voi joko nousta tai laskea, ja sen vuoksi sijoittajat saattavat menettää osittain tai kokonaan sijoitusrahastoon sijoittamansa varat. On myös otettava huomioon, että rahastoa ei suojaa Sijoittajien Korvausrahasto tai talletusvakuusrahasto.

Rahasto tai PYN Fund Management eivät vastaa mistään taloudellisista menetyksistä tai välittömistä tai välillisistä vahingoista, jotka saattavat seurata mistä tahansa oheiseen informaatioon perustuvista sijoitus- tai muista päätöksistä. Kaikki PYN Elite-rahaston tietoihin liittyvät tai niistä johtuvat erimielisyydet, ristiriidat tai vaatimukset ratkaistaan yksinomaan suomalaisissa tuomioistuimissa Suomen lain mukaan.

