



20.11.2012

Hyvä Erikoissijoitusrahasto Eliten Asiakas

Thaimaan pörssi on saavuttamassa tavoitetasomme 1400 pistettä.

Elite 14 vuotta Thaimaan markkinoilla ja tuottoa 1300 %.

Aloitamme Eliten salkun uudelleenkohdistusvaiheen, koska Thai-markkina ei enää täytä sijoituskriteereitämme.

Salkussa pysyy jonkin aikaa myös Thaimaa -osakkeita - uusia kohteita alamme ostaa Vietnamin ja Kiinan yhtiöistä.

Olen rakastunut thaimaalaiseen ruokaan. Olen kiintynyt onnelliseen Buddhalaiseen elämänmenoon. Kunnioitan suuresti Thaimaan viisasta Kuningasta ja hänen upeaa elämäntyötänsä kansalaistensa hyväksi. Olen hullaantunut Thaimaan älykkääseen ja sirpsakkaan pääministeriin. Ihailen thaimaalaisia naisia. Naisten elämäntyylisiin kuuluvat edelleen vahvasti omien vanhempien kunnioitus ja sitä myötä perinteiset siveellisyysarvot, kuten pidättyväinen parisuhde-elämä. Arvostan suuresti Thaimaan keskuspankin tiukkaa ja määrätietoista rahapolitiikkaa. Keskuspankin viisaan rahapolitiikan avulla on kerrytetty 180 miljardin valuuttavaranto. Rakkauteni Thaimaata kohtaan on syvällistä ja kestävää.

Thaimaalaasiin osakkeisiin en ole rakastunut. Keskeisin osa salkunhoitajan työtäni on osakepaiminta. Tykästyn halpuihin osakkeisiin, mutta en rakastu niihin. Erikoissijoitusrahasto Elite on helmikuusta 1999 lähtien sijoittanut pelkästään Thai -osakkeisiin. Thaimaan osakeindeksi oli aloittaessamme 363 pistettä ja asetimme sille tavoitteeksi silloin 1200 pistettä ja vuosien saatossa yhtiöiden kasvaneiden pääomien myötä nostimme indeksin tavoitetasoksi 1400 pistettä. Nyt indeksi on 1300 pisteen tasolla ja kaikki merkit viittaavat siihen, että seuraavien 12 kuukauden aikana indeksi saattaa nousta 1400 – 1600 pisteen tasolle. Kullekin ostetulle yhtiölle on aina ostettaessa asetettu pitkäaikainen perusteltu tavoitehinta. Top Holdings -salkkulistastaan kirjaamme yhtiöille sopivat markkina-arvo tavoitteet. Salkun osakkeet ovat kuluneiden 14 vuoden aikana kokonaan vaihtuneet ehkä noin kolme kertaa uusiin kohteisiin. Viimeisten kolmen/viiden vuoden aikana erityispainossa ovat olleet Thaimaan kotimarkkinasektorien osakkeet mm. finanssi- ja asuntotoimialoilta. Omistamillamme yhtiöillä menee hyvin ja myös niiden näkymät ovat valoisat. Thaimaan hallitus on toimielias ja sillä on selkeä mandaatti hallita maata. Tilanne ei ole hyvä osakepaimijan kannalta, koska asiat ovat taloudessa liian hyvin.

Uusia halpoja osakkeita on erittäin vaikea löytää.

Thaimaan ohella olemme käyttäneet viimeisten viiden vuoden aikana erittäin paljon aikaa Vietnamin ja Kiinan makrotaloudellisten tilanteiden tutkimiseen, osakkeiden scrinauksiin ja yrityskäynteihin.

Vaikka olemme tehneet satoja yrityskäyntejä Vietnamissa, emme ole koskaan ostaneet sieltä yhtään osaketta, koska olemme odottaneet maan kiinteistösektorin ja pankkien ajautuvan ongelmiin. Nyt ongelmat ovat kärjistyneet ja elämme Vietnamissa kiintoisaa vaihetta, mikä tulee olemaan otollinen aika osakepoimijalle. Vietnamin pörssimarkkina on kuitenkin hankala. Useat erittäin halvat yhtiöt treidaavat onnettomilla volyymeilla eikä niitä voi edes harkita ostoon. Samaan aikaan muutamat mielenkiintoiset isommat yhtiöt treidaavat paremmilla volyymeilla, mutta niiden ulkomaalaisikiintiöt ovat rajallisia. Tunnistamme kuitenkin useita yksittäisiä mielenkiintoisia kohteita, joihin voisimme sijoittaa.

Kiinan tilanne on kutkuttava. Kiinalaiset osakkeet ovat halventuneet liian halvoiksi. Kiinan talouskasvu jatkuu vahvana läpi tämän vuosikymmenen. Keskiluokkaistuminen ja urbanisoituminen etenevät väistämättä. Noin 1 % (15 milj. ihmistä) kaupunkilaistuu vuosittain. Yksipuoluejärjestelmä takaa määrätietoisien ja vastuuntuntoisten kasvupolitiikan, vaikka samaan aikaan demokraattinen kehitys puolueen sisällä etenee. Erilaiset kansalaisliikkeet vaikuttavat eripuolilla Kiinaa enemmän ja enemmän omiin paikallisoihinsa sekä mm. työpaikkojen työskentelyolosuhteisiin. Kiina satsaa markkinoihin, talouskasvuun ja kansalaisten hyvinvointiin. Kiinan pörssimarkkina on tullut alas vuonna 2007 tapahtuneen pörssin ylikuumenemisen seurauksena ja vuonna 2009 tehdyn liian ison talouden likviditeettiruiskeen jälkeen, mikä johti useamman vuoden rahamarkkinan kiristystoimiin. Odotan lähikuukausille ja vuodelle 2013 heikohkoja lukemia Kiinan vientiteollisuuteen, mutta se ei estä kiinalaisten pörssiosakkeiden mahdollista nousua jo vuoden 2013 aikana. Kiinan kotimarkkinoilla monet toimialat tulevat jatkamaan vahvassa kasvussa. Kiinan työllisyystilanne pysyy hyvänä ja käytettävissä olevien tulojen kasvu tulee jatkumaan keskeytyttä.

KIINA-OSAKKEIDEN VUOSITUOTOT (%) VERSUS KIINA SMALL CAP

	2008	2009	2010	2011	9KK/2012	Q4/QTD
Kiina	-50.8	62.6	4.8	-18.2	9.1	5.7
Kiina small cap	-56.7	150.6	18.1	-38.3	2.2	6.3
Ero	-5.9	87.9	13.3	-20	-6.9	0.5

Oheinen taulukko indikoi hyvin vahvasti sitä tuottopotentiaalia, mikä meidän sijoitusstrategian tapaisilla salkkuyhtiöillä on, kun Kiinan pörssimarkkina lähtee jälleen liikkeelle.

AASIAN PÖRSSIEN SMALL CAP HINTA VERSUS KIRJA-ARVO

	nyt	9 vuoden ka	ero
Filippiinit	1.5	1.2	+32 %
Thaimaa	1.8	1.5	+25 %
Intia	1.4	2.3	-42 %
Kiina	0.9	1.4	-41 %

Small cap -yhtiöiden arvostus on noussut vaativalle tasolle mm. Thaimaassa ja Filippiineillä suhteessa niiden historiallisiin arvostuksiin. Kiina on halpa.

Eliten salkun uudelleenkohdistusvaihe kestää noin 12 kuukautta. Sen aikana kotiutamme tuottoja Thaimaasta ja hankimme uusia ison tuottopotentiaalin omaavia kohteita muualta. Ennalta arvaamattomat lyhyen aikavälin markkinatilanteet voivat joko hidastuttaa tai nopeuttaa aikeidemme toimeenpanoa. Thaimaa säilyy varmasti myös jatkossa maavalikoimissamme. Sen painoarvoa salkussamme voimme nostaa tai laskea halutessamme nopeastikin. Alle 12 kuukauden markkinaliikkeiden ennustaminen on aina sattumanvaraista, mutta tässä lyhyet kuvaukset jopa lyhyenkin aikavälin (alle 12 kuukautta) odotuksistani Eliten salkun osalta.

SANSIRIN osake on noussut vuoden alusta lähtien jo 150 %, mutta uskon, että se nousee vielä lisää saavuttaen yli 4 bahtin arvon (nyt 3,20). Kovan nousunkin jälkeen sille saa edelleen yli 5 % osinkotuoton vuodelta 2012 ja 7 % vuodelta 2013. Sansirilta on tulossa kaksi super vahvaa kvartaalia: yhtiö tulouttaa myyntejä yli 10 mrd. bahtilla sekä Q4/2012 että Q1/2013 aikana. Lisäksi Sansiri on juuri julkistanut järkevän laajenemissuunnitelmansa Thaimaan maakuntakeskuksiin, mikä luo odotuksia lähivuosien vahvalle lisäkasvulle. Tavoitellaan noin 30 % tuottoa vielä ja sitten myyntiin.

TICON. Bisnes luistaa, mutta osake pörrää paikoillaan 13 bahtin tasolla. Viime vuoden tulvat veivät tuloksen ja osingon. On ollut huonosti seurattu osake tänä vuonna ja uskon, että vuoden 2012 huipputulokset ja iso osinko tulevat hieman yllättämään markkinan. Kun lähtee liikkeelle, nousee helpostikin 50 %. Osinko-odotukseni antaa lähes 10 % osinkotuoton osakkeen nykyhinnalla.

DELTA ostettiin keväällä ja noussut hyvin. Mennee keväällä viimeistään myyntiin.

KK pankki. Pankin autoliisausbusiness vahvassa kasvussa ja fuusio investointipankki Phatran kanssa tuonut KK:n pörssi-arvon ylös. Lähestyy myyntihetkeä.

ERAWAN. Kuin viiden vuoden kestävyysjuoksu, maali lähestyy. Ostettiin blokki 1,20 hintaan heikossa markkinatilanteessa. Nyt 3,30 ja asetettiin 4,50 tavoite. Osakkeen suosio ja likviditeetti kasvanut ajan myötä. Saataneen siitä vielä 60 % lisätuotto.

ASP ja KGI brokeri -osakkeet eivät ole nähneet vielä isompaa suosion nousua, vaikka aikajoin saaneet kovia arvostuksia aiempina vuosina. Menivät alas kilpailun vapauttamispelkojen takia ja ostettiin silloin. Kilpailu vapautui, mutta tulokset edelleen ihan ok. Saadaan molemmista lähes 10 % osinkotuotto.

LALIN JA NOBLE. Pienemmät asuntorakentajat kirjaavat vahvan Q4 tuloksen ja maksavat kivasti osinkoa. Bisnes näyttää hyvältä. Treidaavat edelleen alle kirja-arvojen reilusti. Kun saavat meiningin päälle, osakkeet voivat nousta hetkessä tuplaten.

Amerikan ja Euroopan velkaongelmat eivät poistu lähiaikoina, vaikka akuutteja tilanteita korjaillaan. Korkotasot pysyvät matalina. Raaka-aineista ja raaka-ainemarkkinoiden hinnoista riippuvaiset toimialat saattavat toimia tovin alhaisten katteiden maailmassa. Bondien tuottonäkymät ovat heikot. Lyhyen rahan markkinoilta ei saa tuottoja ja jalometalleihin sijoittaminen on minusta liian spekulatiivista, kun ne eivät tuota mitään jaettavaa. Kiinan vienti Eurooppaan laskenee lisää loppusyksyn ja vuoden 2013 aikana. Näissä olosuhteissa on mahdollista löytää myös hyviä tuottonäkymiä ja minusta vielä alhaisin riskien. Olemme panostaneet ja tulemme edelleen panostamaan yhtiöihin, jotka elävät Aasian kotimarkkinakasvun kasvusta. Kiinan ja Vietnamin markkinoilta etsimme pieniä ja keskisuuria yhtiöitä, jotka ovat jääneet sijoittajilta ja analyytikoilta vähemmälle huomiolle ja joiden tuloskasvun jatkuminen nostaa niiden osingonmaksukykyä entisestään. Tämän tyyppisillä osakkeilla on useiden satojen prosenttien nousupotentiaalit ja tunnistamme niitä jo nyt runsaasti. Ne saattavat nousta yleisen markkina-arvostuksen kohentumisen myötä ja myös yhtiökohtaisten tapahtumien johdosta osingonmaksun kasvaessa reippaasti luoden paineita osakkeiden nousulle.

Rahastoalan muut yhtiöt Suomessa saattavat myhäillä tyytyväisinä, kun huomaavat, että laitamme yhden koko toimialan menestyksekkäimmän tuotteen, Erikoissijoitusrahasto Eliten, remonttiin. Tuskin kukaan bisneskonsultti voisi tällaista toimenpidettä suositella. Myös asiakkaidemme mielet voivat täytyä kysymyksistä: Miksi tuttu ja varma Thaimaa jää taka-alalle? Miksi rahaston fokus tahallaan kadotetaan? Mikä ero on muutosten jälkeen Elitellä ja Populuksella?

Olen pahoillani, jos olemme päätyneet toimimaan joidenkin odotusten vastaisesti aiheuttamalla päänvaivaa, mutta haluamme Erikoissijoitusrahasto Eliten tuottavan poikkeuksellisen kovia tuottoja myös seuraavien 5-10 vuoden aikana. On aika valmistautua muutoksiin ja noudattaa kurinalaisesti toimintamalliamme myydä täyteen hintaan tulleet osakkeet ja markkinat pois. Minua henkilökohtaisesti motivoi makrotekijöiden analysointi ja osakepoimintatyö. Olen vakuuttunut valitusta toimintatavasta Aasian hyvin tuntevana sijoittajana. Mieleni tekisi lainata tunnetun suomalaisurheilijan lausetta: "Leave me alone, I know what I am doing."

Johtaako 12 kuukauden muutosvaihe rahastojemme fuusioon tai rahastojemme toisistaan poikkeaviin selkeisiin fokuksiin - en tiedä. Tuommeko uusia rahastotuotteita markkinoille, jos kaksi vanhaa rahastoamme päädytään yhdistämään - en tiedä. Minulla on erittäin vahva näkemys, että nyt tehty ratkaisu on oikea, koska minulle keskeisintä on löytää sijoituskohteita sen sijaan, että mieltäisin toiminnan tuottamia tyyliä. Olen innoissani uusista sijoituskohteistamme. Tulen kirjoittamaan salkkujen sisällöistä ja odotuksistamme yksityiskohtaisesti paljon seuraavien 12 kuukauden aikana. Kiitän luottamuksestanne. On syytä uskoa, että Thaimaan markkina tuo meille vielä nykyomistuksillamme mojavioita tuottoja seuraavien 12 kuukauden aikana. Vaikka pidemmän aikavälin lisätuotot tullaan hakemaan muualta, ne saadaan tutulla hyväksi havaitulla toimintatavalla.

Työmaalta Aasiasta tervehtien

ERIKOISSIJOITUSRAHASTO ELITE

Petri Deryng
Salkunhoitaja

VASTUUVAPAUSLAUSEKE

Tämä on yleisesitys, joka perustuu julkisista markkinainformaatiojärjestelmistä kerättyihin tietoihin ja edustaa PYN Rahastoyhtiö Oy:n näkemystä mainittuna ajankohtana. Kyseessä ei ole sijoitusneuvonta tai sijoitussuositus. Esityksen perusteella ei tule tehdä sijoituspäätöstä taikka päätöstä merkitä tai lunastaa rahasto-osuuksia. Esityksessä olevia arvioita, lukuja ja tietoja voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta.

PYN Rahastoyhtiö Oy on pyrkinyt hankkimaan luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta ei takaa esityksen tietojen täydellisyyttä tai oikeellisuutta eikä vastaa esityksen sisältämien tietojen, lukujen ja arvioiden mahdollisista virheistä tai puutteista eikä näistä mahdollisesti aiheutuvasta vahingosta.

Historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Sijoituksen arvo voi tulevaisuudessa nousta tai laskea. Sijoittaja voi sijoitusrahastoon tehdyn sijoituksensa lunastaessaan saada takaisin vähemmän kuin hän siihen alun perin sijoitti taikka menettää sijoittamansa summan. Erikoissijoitusrahastot Elite ja Populus eivät ole Sijoittajien korvausrahaston eivätkä Talletussuojarahaston piirissä.

Rahastojen säännöt, avaintietoesitteet sekä muut rahastojulkaisut ovat saatavilla osoitteesta www.pyn.fi tai PYN Rahastoyhtiö Oy:stä. Asiakkaan tulee aina tutustua näihin ennen sijoituspäätöksen tekemistä.