

19.4.2016

Hyvä Asiakas,

Olen pyrkinyt kokoamaan tämän kertaisen PYN Eliten Sijoittajakirjeen oheen kommenttilistan keskeisistä pohdinnan alla olevista aiheista, jotka saattaisivat askarruttaa rahastomme asiakkaita.

Olemme hyvin vakuuttuneita odotuksistamme valitun kohdemaan Vietnamin osalta. Toki tiedostamme, että PYN Eliten tapaiselle rahastolle tuottojen saaminen ei koskaan ole lineaarinen käyrä. Pidämme hyväksyttävänä vaihtoehtona vuoristoratamaista tuotto-käyrää kunhan vain oletus on, että pääteasema sijaitsee vuoriston ylämailla. Lineaariset sijoitukset ovat toki monissa markkinatilanteissa turvallisia ja selkeitä valintoja useille sijoittajille, mutta absoluuttisen lineaariset sijoitukset näillä korkotasolla taitavat myönteisen tasaisuutensa lisäksi edetä 180 asteen kulmassa tehden niistä vaihtoehtona täysin mielenkiinnottomia.

Ohessa: 1) Salkunhoitajan kommenttilista
 2) PYN Eliten suurimmat omistukset -taulukko
 3) Kumulatiivinen tuottotaulukko

Ystävällisesti,

PYN ELITE

Petri Deryng
salkunhoitaja



PYN Elite Erikoissijoitusrahasto Salkunhoitajan kommenttilista 19.4.2016

TUOTTO

PYN Elite on tuottanut viimeisten viiden vuoden aikana keskimäärin +18,5 % vuosittain. Vuosi 2015 meni penkin alle Rexlotin arvostuksen alennusten takia ja päädyimme -7 % vuosituottoon. Tosin viime vuonnakin teimme hyviä kotiutuksia Vietnamista ja Hongkongista, rahastoon saatiin +10 milj euron realisoituneet nettotuotot vaikka osuuden arvo laski realisoitumattomien hintojen laskujen takia. Vuosi 2016 on alkanut hyvin epäyhtenäisesti, Euron valuuttakurssi ja Vietnamin pörssi ovat vieneet osuuden arvoa ylös ja alas.

PÖRSSIT

Kiina-shokki, öljyshokki, raaka-aineshokki, Emerging-markkina -shokki. Nämä on koettu maailman pörssimarkkinoilla parin vuoden aikana. Arvuuttelematta tarkemmin Kiinan talouskasvun pehmeyttä tai kovuutta ja raaka-aineiden hintakehitystä, näyttää ilmeiseltä, että maailmantalous tulee nauttimaan ainakin vielä vuoden tai kaksi hyvin alhaisten korkojen leimaamasta toimintaympäristöstä, jossa keskuspankit takaavat "suotuisan" likviditeetin sijoittajille. Löysän keskuspankkipolitiikan ja alhaisten korkojen vuoksi oletan useiden pörssien yltävän uusiin ennätyksiin lähimmän kahden vuoden aikana, kun osakkeille vaihtoehtoisia tuottoisia sijoituskohteita ei oikein ole ja keskuspankit tuskin sallivat taloustilanteen normalisoitumista kriisin kautta.

Jos korkotasoa normalisoitaisiin nopeasti, seuraisi siitä merkittävä konkurssiaalto ja talouskasvun notkahdus. Iso kysymys lienee, jos tilanne ei ota normalisoitua muutoin kuin kriisin kautta, niin joutuvatko keskuspankkiirit heittämään jossain vaiheessa pyyhkeen kehään? Vai kehkeytyisikö tilanne, jossa velkojat alkavat yllättäen hylkimään tuottamattomia velkapapereita? Vai voisivatko tallettajat mennä kertaheitolla yleismaailmalliseen "yleislakkoon" vaatimalla rahoilleen taas korkotuottoa saadakseen velalliset ruotuun ja maksamaan jonkinlaista korvausta lainoilleen? On tärkeää pitää mielessä, että alhaisen koron maailmassa ovat korkeammat pörssien arvostustasot perusteltuja. Tämä pätee kuitenkin myös toisin päin: jos jostain syystä korkoilma muuttuu radikaalisti, niin laskuvaraa on merkittävästi. Tuottoa pörsseistä on odotettavissa lisää, mutta vasta-aloittavalle osakesijoittajalle tilanne ei suhteellisesti ottaen ole missään mielessä herkullinen.

VIETNAMIN INDEKSI

Vietnamin kotimarkkinan talouskriisi romahdutti useiden vietnamilaisten osakkeiden hinnat vuosien 2008-2012 aikana. Indeksillä oli korkeimmillaan vuonna 2007 pistelukemassa 1170 ja heikoimmillaan indeksi kääntyi alle 300 pisteen, -80 % ATH-lukemaa alempana. Pörssi-indeksi on kriisivuosien jälkeen päässyt pidemmän aikavälin nousutrendiin ja näkemyksemme mukaisesti Vietnamin pörssi on aloittanut matkansa kohti uusia all time high -lukemia kotimarkkinayritysten tervehtymisen myötä. Pörssi-indeksin pistelukema on nyt 580 ja se tarvitsee +100 % nousun ohittaakseen edellisen huipun.

FRONTIER > EMERGING

Vietnamin pörssissä on paljon yhtiöitä, yhteensä yli 700 kpl, mutta pörssin kaupankäyntivolyymi on heikko ja lukuisten yhtiöiden markkina-arvot hyvin pieniä. Vietnamin pörssin toimivuutta rajoittavia tekijöitä on useita: Ulkomaalaisten omistuslimiitit, ostojen ennakkorahoitus, päiväkauppa ei ole mahdollista eikä

johdannaisia ole käytössä. PYN Eliten Vietnamin tavoiteaikataulutuksen puitteissa kaikissa näissä markkinan toimivuutta parantavissa tekijöissä tullaan näkemään uudistuksia, joiden pitäisi johtaa maan pörssimarkkinan MSCI-statuksen muutokseen Frontier-markkinasta Emerging-markkinaksi.

FOREIGN OWNERSHIP LIMITATION, FOL

Syyskuusta 2015 lähtien Vietnamin pörssiyhtiöille on säädetty mahdollisuus muuttaa yhtiökokousten päätöksillä ulkomaalaislimiittejä 49 %:n tasolta 100 %:n asti. Vietnamin hallitus ei ole (vielä) tehnyt koko pörssimarkkinaa koskevaa uudistusta (esim NVDR, Thaimaan mallin mukaan), vaan asia vieritettiin yhtiökohtaiseksi. FOL-asian ratkaisu etenee asteittain myönteiseen suuntaan, mutta kunkin yhtiön pitää harkita asiaa oman bisneksen kannalta ottaen huomioon muiden lakien ja säännösten vaikutukset. Kymmenet yhtiöt ovat ottaneet asian tämän kevään yhtiökokousten esityslistoilleen ja muutoksia tehdään viikoittain.

PÄIVÄKAUPPA

Vietnamissa astuu voimaan heinäkuussa asetus, joka sallii päivän sisäisten kauppojen netotuksen. Käytännössä se mahdollistaa päiväkaupankäynnin, koska aiemmin on joutunut myyntien saamista odottamaan 2-3 vrk jotta on voinut käyttää näitä myyntisaamia uusiin osakeostoihin. Vietnamin arvo-osuusrekisteri ei ole teknisesti täysin valmis viemään tätä uudistusta läpi ja kestää 6-12 kk heinäkuusta eteenpäin ennen kuin uusi netotuskäytäntö on saatu implementoitua. Tämä asia on ollut hyvin vähän puheenaiheena yhtään missään, mutta pidän itse tätä erittäin merkittävänä uudistuksena ja odotan sillä olevan suuren merkityksen pörssin päivävaihdon kasvulle.

VIETNAM PAINOT

Isoimman Vietnam-sijoituksemme Mobile World Groupin kautta PYN Eliten salkussa on merkittävä paino Vietnamin kulutuskysynnän ja vähittäiskaupan kasvussa. Kasvua syntyy sekä kulutuksen kasvun että kaupparakenteen kehityksen myötä. Olemme myös vahvasti painottaneet salkussa Vietnamin kotimarkkinan suhdannesyklistä riippuvaista asunto/maanomistajat/rakennusliikkeet -sektoria, näitä osakkeita on useilta eri yhtiöiltä. Olemme keränneet myös muutamien osakevälittäjäyritysten osakkeita, koska uskomme toimialan osakkeiden saavan vauhtia pörssivaihdon kasvaessa.

VIETNAM MAKRO

Vietnamin BKT on kasvanut viimeiset 15 vuotta keskimäärin +6,15 % vuosittain. Kovin kasvukvartaali kirjautui Q4/2007 +8,46 % ja heikoin kasvu Q1/2009 +3,14 %. Vietnam imee sisään teollisia investointeja ja jopa pehmeämmän maailmanmarkkinakysynnän aikana maan viennin määrä on ollut kasvussa, kuten myös vuonna 2015 +8 %. Vietnamin vienti ei lepää raskaiden perushyödykkeiden varassa, mutta agri ja aqua -tuotteet kuten riisi ja seafood ovat edelleen iso osa vientiä. Vietnamin makrotilanteesta tekee mielenkiintoisen vuosien 2009-2013 jaksoon ajoittunut pankki- ja kiinteistöalan kriisi, jonka aikana BKT:n kasvuvauhti hiipui, mutta pysyi kohtuullisessa vauhdissa teollisuustuotannon ja viennin kukoistaessa. Pitkän vaikean kotimarkkinajakson jälkeen vuodesta 2013 lähtien pankkien taseet alkoivat parantua ja samoihin aikoihin ajoittuu pohjakosketus kiinteistömarkkinoilla. Nämä kotimarkkinan sektorit tulevat luomaan vahvan pohjan Vietnamin lähimmän viiden vuoden talouskasvulle, ja sallimaan välillä hieman pehmeämmän viennin kasvun. Vietnamin maksutase on plussalla ja viennin kilpailukyky on erinomainen.

VAPAAKAUPPASOPIMUKSET

Vietnam on yksi kauppasuhteiltaan vapaimmista maista maailmassa, on väitetty ettei millään muulla maalla ole enempää vapaakauppasopimuksia kuin Vietnamilla. Esimerkkinä tästä on, että kiinalaiset maailman suurimmat langanvalmistajat ovat investoineet viime vuosina miljardeihin kohovia summia Vietnamiin, koska puuvillaraaka-aineen tuonti on kiintiöity Kiinassa, mutta tuonti on vapaata Vietnamin. Uusin merkittävä vapaakauppasopimus (TPP) on juuri solmittu 12 Tyynenvaltameren alueen maan välille. Sopimuksen lopullinen ratifiointi on vielä kesken, mutta tämän

yhden sopimuksen on laskettu parhaimmillaan vaikuttavan Vietnamin talouden vuosikasvuun jopa yli prosenttiyksikön verran lähivuosien aikana.

KIINA JA VIETNAM

Vietnamin talouskasvu ei ole riippuvainen Kiinan talouskasvusta: Vietnamin viennistä 10 % suuntautuu Kiinaan. Sen sijaan Kiinan hallinnolliset päätökset ja politiikan tuulissa myötäeläminen vaikuttavat Vietnamiin. Esimerkiksi valuuttakurssipolitiikka, investointivapaus Kiinasta Vietnamiin ja Kiinan keskushallinnon lanseeraama lahjonnan vastainen ohjelma antavat impulsseja myös Vietnamin poliittisiin suuntauksiin ja keskuspankkipolitiikkaan. Erityisen keskeinen on valuuttakurssipolitiikka, jolla on suoria vaikutuksia Vietnamin Dongin tavoiteltuun tasoon sekä pörssisentimenttiin. Sentimenttiriskikategoriaan uppoaa myös paljon esillä ollut Vietnamin Itämeren (Etelä-Kiinan meren) vesisota, jolle tuskin saadaan vuosikymmeniin minkäänlaista poliittista ratkaisua.

VALUUTTA

PYN Elite -rahaston tärkeimmät valuutat ovat Euro ja Vietnamin Dong. Kohdemaiden valinnassa kiinnitämme huomiota kohdemaan todennäköisyyteen kerryttää maan valuuttavarantoja PYN Eliten sijoitushorisontin aikana. Vietnam täyttää tämän kriteerimme. Minkä tahansa maan kasvava valuuttavaranto madaltaa sijoitusriskiä kyseiseen maahan ja yleensä vakauttaa valuutan herkkyyttä ulkoa kohdistuville shokeille, mutta Vietnamin tapainen vahvasti teollistuva maa haluaa kuitenkin pitää valuuttansa heikokkona kilpailukyyn vuoksi teollistumisvaiheen aikana. Euroa peilaamme maailman toisen päävaluutan USD:n kautta. Mietimme valuuttoja pidemmissä jaksoissa 3-5 vuotta eteenpäin. Jos meillä ei ole vahvaa näkemystä odottaa Euron merkittävää vahvistumista, emme terminoi sitä. Jos taas ennustamme Euron vahvistuvan merkittävästi, pyrimme terminoimaan odotuksemme mukaisen vahvistuvan Euron haitan pois salkustamme. Olemme parhaillaan neutraalissa tilanteessa valuuttojen suhteen. Mielestämme ei ole loogista odottaa Kiinalta 15-20 % devalvaatiota samalla, kun keskusjohto on määrätietoisesti puskenut maasta ulos matalakatteista vientiteollisuutta ja keskittyy kotimarkkinan kasvattamiseen. Tästä syystä uskomme myös kerrannaispaineen Vietnamin Dongiin Kiinan Yuanin osalta olevan vähäinen. Vaikka Euroopan vaihtotaseet tuottavat ylijäämiä, niin emme usko Euroopan keskuspankin intressissä olevan Euron saaminen vahvaan nousuun ottaen huomioon Euroopan julkisen talouden rakenteelliset ongelmat ja heikot kasvunäkymät.

KIINA

Kiinan talous on pysynyt kohtuullisessa kasvussa pitkään, vaikka kasvuvauhti on ollut hidastumaan päin ja maan talouskasvun jatkuminen kohtaa jatkuvasti kovia haasteita. PYN Elite ei ole tehnyt kolmeen vuoteen uusia sijoituksia Kiinaan emmekä ole kohdistaneet resursseja myöskään uusien sijoituskohteiden hakuun Kiinasta. Kiina on vahvimman teollistumissyklinsä ohittanut ja kansa ikääntynyttä esimerkiksi verrattuna Vietnamiin. Uskomme tosin Kiinan pysyvän pitkään melko hyvässä kasvussa kotimarkkinoiden kehityksen, erityisesti kauppaa- ja palvelusektorien myötä. Vuoden 2016 ensimmäisen kvartaalin aikana Kiinan onlinetoimiala kasvoi +30 %. Hongkongin Kiinaosakkeet ovat halpoja, mutta osakepoiminta on haasteellista, koska Kiinan talous on hyvin laaja ja "halvoilla" yhtiöillä on runsaasti luotettavuusongelmia.

MAAILMA

Heikon kasvun vuosikymmen. Euroopassa on velkakurimuksessa olevia maita, yksittäisten maiden talousrakenteet uudistamatta ja keskuspankit Euroopassa ja USA:ssa ovat "velkaantuneet" ja paisuttavat taseitaan lisää. IMF arvioi hiljattain, että Kiinassa on 1400 miljardin USD potentiaali maksamattomille lainoille jos huonot skenaariot toteutuvat. Kiina, USA ja Eurooppa; nämäkö maailman talouden tukijalat saavat maailman talouskasvun piristymään lähivuosiksi? Taloudet kulkevat sykleissä, eikä heikoissa suhdannetilanteissa toki pidä vaipua synkäksi. Mutta jos talouden kysyntää ylläpidetään lisävelanotolla, eikä velka ohjaudu tuottaviin investointeihin, niin aiemmin

kasvatettu velkamäärä tulee aina jatkossa hidastamaan tulevaisuuden talouskasvua niin USA:ssa, Euroopassa kuin Kiinassakin. Yleistäen on helppo todeta, ettei maailman kasvunäkymä ainakaan mairittele juuri nyt. Suomi ei vielä ole ylivelkaantunut, mikä on hienoa. Luin innoissani sunnuntain Hesarin parisen viikkoa sitten ja huomasin, että työpaikkailmoituksia oli mukavasti yhdeksän kokosivun verran. Ehkäpä viite kuitenkin rakenteiden uudistamattomuudesta, että näistä ilmoitussivuista kahdeksan eli lähes 90 % oli julkisen sektorin töihin, toisin sanoen työpaikkoihin joiden palkat maksettaneen lisävelkaantumisella.

REXLOT

Omistamme 700 milj Rexlotin osaketta. Osakkeen salkkuarvostus laskettiin 0,132 HKD tasolle vuoden 2015 aikana osakkeen kaupankäynnin keskeytyksen vuoksi ja vuonna 2016 osakkeen arvostus on pidetty paikallaan. Rexlot julkaisi eilen 53-sivuisen vastineen kesäkuussa 2015 sitä vastaan tehtyyn short sell -hyökkäykseen ja Rexlotin osake palautui tänään Hongkongin pörssin kaupankäyntiin. Ensimmäistä kaupankäyntipäivää leimasi päiväkaupan tekijöiden aktiivisuus ja osakkeen vaihto kohosi valtaiseksi. Osakkeen päätöskurssi 0,22 HKD kirjautuu PYN Eliten salkkuun uudeksi Rexlotin osakkeen hinnaksi. Osake tulee olemaan lähipäivät melko kiikkerä johtuen pitkästä kaupankäynnin keskeytyksestä. Seuraavat tärkeät tapahtumat Rexlotin kannalta ovat yrityskaupan loppuun vienti, VVK-lainan poismaksu, sekä urheiluveikkaustoimialan online-lisensioinnin eteneminen.

MWG

Mobile World on Vietnamin vähittäiskaupan ammattilainen. Kännykät/padit, kodinkoneet ja tulevaisuudessa myös päivittäistavarakauppa. Yhtiöllä on erinomainen johto ja moderni raportointi. Liikevaihto ja tulos ovat hyvässä kasvussa, osake on kuitenkin laahustanut vuoden ajan. Vuodelle 2016 P/E saa lukeman 7, oikeampi P/E kuuluisi olla 14. Ulkomaalaislimiitti on täysi, ostettaisiin lisää jos saataisiin pörssihintaan. Pörssin ulkopuolella ulkomaalaisosakkeilla tehdään blokkikauppoja premium-hinnoilla. Hiljaa hyvää tulee, patience, tämä on hyvä sijoitus.

KDH

Osallistuin viime viikolla vietnamilaisen asunnonrakentajan KDH:n yhtiökokoukseen. Yhtiön liikevaihto kasvoi vuonna 2015 +69 % ja tulos +213 %. Kovia prosentteja, jotka johtuvat lähinnä vertailulukujen mataluudesta. KDH on hyvä esimerkki käänneyhtiöstä, joka vielä 2013 teki tappiota ja tuskaili taseensa kunnon kanssa. Mikä tärkeintä, uskomme liikevaihdon ja tuloksen kasvavan hyvällä vauhdilla myös lähivuodet. KDH hankki viime vuonna omistukseensa toisen pörssilistatun alan yhtiön, joka oli valtion omistuksessa ja huonosti johdettu, mutta jolla on paljon maa-alueita.

PYN Eliten suurimmat omistukset

Yhtiö	C	PEAK	2014	2015	20EE	Elite tuotto-odotus	Yhtiö	C	PEAK	2014	2015	20EE	Elite tuotto-odotus
MWG: Mobile World 10,7% (74 000)	VND	2012					HBC: Hoa Binh Constr. 3,0% (18 800)	VND	2008				
Revenue		7 375	15 757	25 253	45 000		Revenue		455	3 518	5 080	7 000	
Earnings		125	668	1 076	1 600		Earnings		25	71	91	300	
Market Cap		5 331**	12 203	10 878	30 000	176 %	Market Cap		1 404	790	1 402	4 200	200 %
Equity		459*	1 484	2 483	6 000		Equity		532	997	1 072	1 500	
KBC: Kinh Bac City 6,6% (12 900)	VND	2007					GMD: Gemadep Corp 2,8% (38 300)	VND	2007				
Revenue		539	1 069	1 458	4 000		Revenue		1 212	3 013	3 582	5 000	
Earnings		321	326	629	800		Earnings		156	531	401	500	
Market Cap		17 151	6 197	6 137	16 000	161%	Market Cap		5 779	3 356	4 448	7 500	69 %
Equity		2 241	6 256	8 056	9 000		Equity		655	5 219	5 387	6 000	
Rexlot 6,2% (0,220)	HKD	2007					DLG: Duc Long Gia Lai 2,7% (7 300)	VND	2014				
Revenue		413	1 688	1 554	2 400		Revenue		1 056	1 056	1 636	4 000	
Earnings		137	-104	151	800		Earnings		53	53	92	300	
Market Cap		10 635	6 275	2 196	10 000	355 %	Market Cap		1 910	1 478	1 235	3 600	191 %
Equity		2 441	6 140	6 085	7 000		Equity		1 558	1 558	2 163	2 800	
PAN: Pan Pacific 4,7% (33 500)	VND	2007					FIT: F.I.T Investment 2,6% (7 200)	VND	2013				
Revenue		95	1 173	2 647	4 500		Revenue		37	244	1 707	2 400	
Earnings		50	96	211	400		Earnings		34	132	245	440	
Market Cap		1 134	2 589	3 456	6 000	74 %	Market Cap		258	1 155	1 290	5 400	318 %
Equity		217	1 685	2 113	3 500		Equity		193	790	2 078	3 000	
KDH: Khang Dien House 3,7% (23 000)	VND	2010					CEO: CEO Group 2,5% (10 700)	VND	2016				
Revenue		771	621	1 070	6 000		Revenue		694	449	694	1 800	
Earnings		174	102	262	650		Earnings		150	85	150	360	
Market Cap		1 879	1 515	4 140	8 500	105 %	Market Cap		1 071	796	1 101	4 200	281 %
Equity		1 621	1 536	4 185	3 500		Equity		1 098	545	1 098	2 000	
Hopefluent 3,2% (2,10)	HKD	2007					VND: VNDirect 2,5% (11 600)	VND	2010				
Revenue		774	2 467	2 760	4 000		Revenue		470	435	534	800	
Earnings		110	147	223	280		Earnings		105	157	182	350	
Market Cap		1 799	1 589	1 403	2 400	71 %	Market Cap		2 380	1 953	1 942	4 200	116 %
Equity		548	2 165	2 256	2 500		Equity		1 242	1 835	1 935	2 500	

Suurimmat omistukset 19.04.2016.

V: Yritysten taloustiedot ilmoitettu heidän omassa raportointivaluutassaan

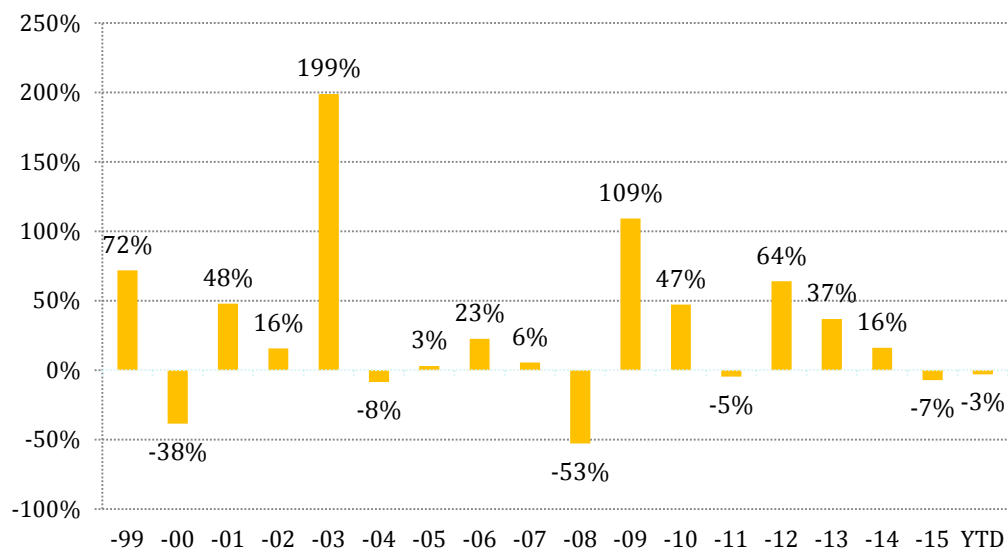
Peak: Vuosi, jolloin korkein historiallinen markkina-arvo viimeisen vuosikymmenen aikana sekä tuolloin julkaistuna ollut liikevaihto, tulos ja oma pääoma

20EE: Tavoitteemme 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.

PYN Eliten tuotto vuositasolla rahaston aloitushetkestä lähtien

	Hel. -99	1999	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 YTD
PYN Elite NAV EUR	10	17,19	95,94	91,48	150,05	205,45	238,81	221,73	214,89
%		72	47	-5	64	37	16	-7	-3
MSCI Asia ex Jap (EUR)					415	398	466	457	453
%						-4	16	-2	-1
SET Index *+ valuutta %		42	57	-3	37				
PYN Elite parempi / huonompi %		30	-10	-2	27	41	0	-5	-2
* SET pl. osingot									



Kumulatiivinen tuotto
+2 049 %

Keskimääräinen vuosituotto
+19,5 %

YTD 19.04.2016
Lähde Bloomberg

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. PYN Elite Erikoissijoitusrahasto ei ole Sijoittajien korvausrahaston eikä Talletussuojarahaston piirissä.

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

