

Salkunhoitajan tentti 13.12.2016

Onko PYN Elite tuottanut hyvin vuonna 2016?

| | |
|--------------------------|--------------|
| PYN Elite | + 18,6 % YTD |
| VNIndex | + 13,9 % |
| MSCI Asia Ex Japan (eur) | + 9,5 % |
| EUR/VND | -1,8 % |

Tuottoa on kertynyt lähes 20 % ja toivotaan, että joulupukki korjaa viime viikkojen pienen kuopan ja vie vuosituoton loppukiriin. Salkunhoidollisesti tuotto ei kuitenkaan ole tullut mitenkään murheita, enkä sen tähden ole siihen oikein edes tyytyväinen. Rexlot kavensi kevään ajan tuottoa ja useat yksittäiset vietnamilaiset osakkeet salkussamme ovat menneet alaspäin reippaasti tämän vuoden aikana. Kova panostuksemme Vietnamin kiinteistöalialaan on tuonut vain joitain yksittäisiä onnistumisia. Kiinteistöalialan osakkeet kokonaisuudessaan ovat olleet hyvin vaisuja suhteessa tulosodotuksiin. Toki saman asian kääntöpuolena on, ettei tuotto-odotusta ole syöty ja se on edelleen kohdillaan, vaikka ajoitus on piinannut salkunhoitajaa.

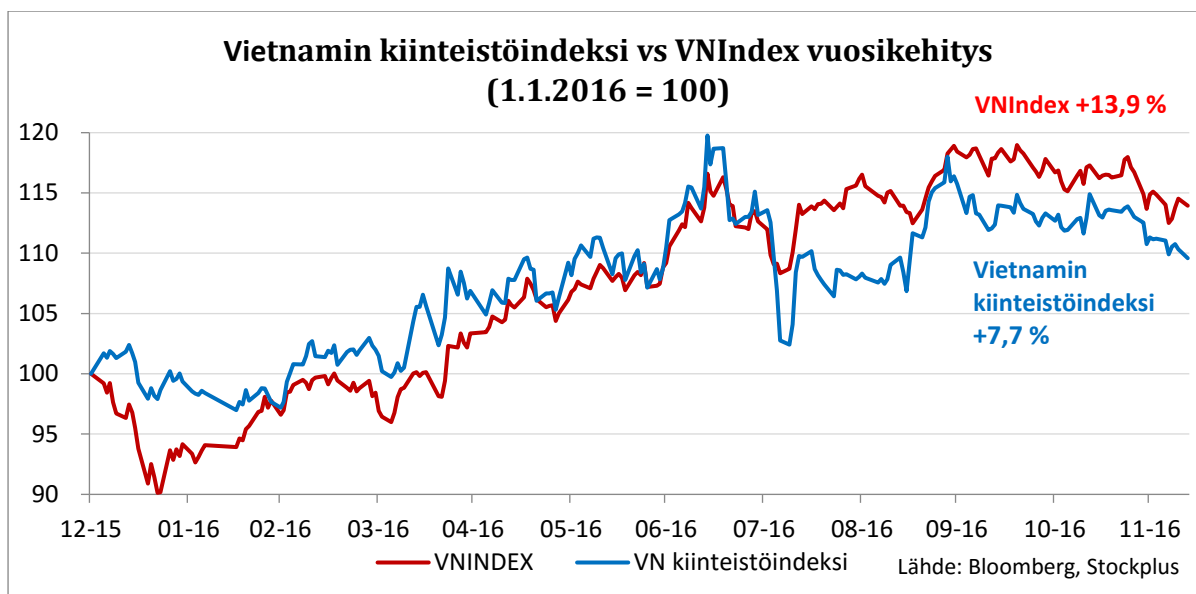
Niinpä, teillä on se iso kiinteistöpainotus salkussa ja kova riski päällä?

Kun salkusta otetaan laaja-alaisesti kiinteistöosakkeet huomioon, niin niiden paino on 43 %. Siihen kuuluvat tällöin asuntoyhtiöt, urakoitsijat, teollisuuspuistobisnes ja myös rakennusmateriaalit. Näistä osakkeista rakennusmateriaaliryhmän osakkeet ovat menestyneet hyvin samoin kuin isoin urakointifirmamme Hoa Binh. Muut ovat olleet vaisumpia.

Pörssin kiinteistöalialasektori on jäänyt jälkeen Vietnamin kokonaisindeksin kehityksestä vuoden alusta lähtien:

| | |
|------------------|----------|
| Kiinteistöaliala | + 7,7 % |
| VNIndex | + 13,9 % |

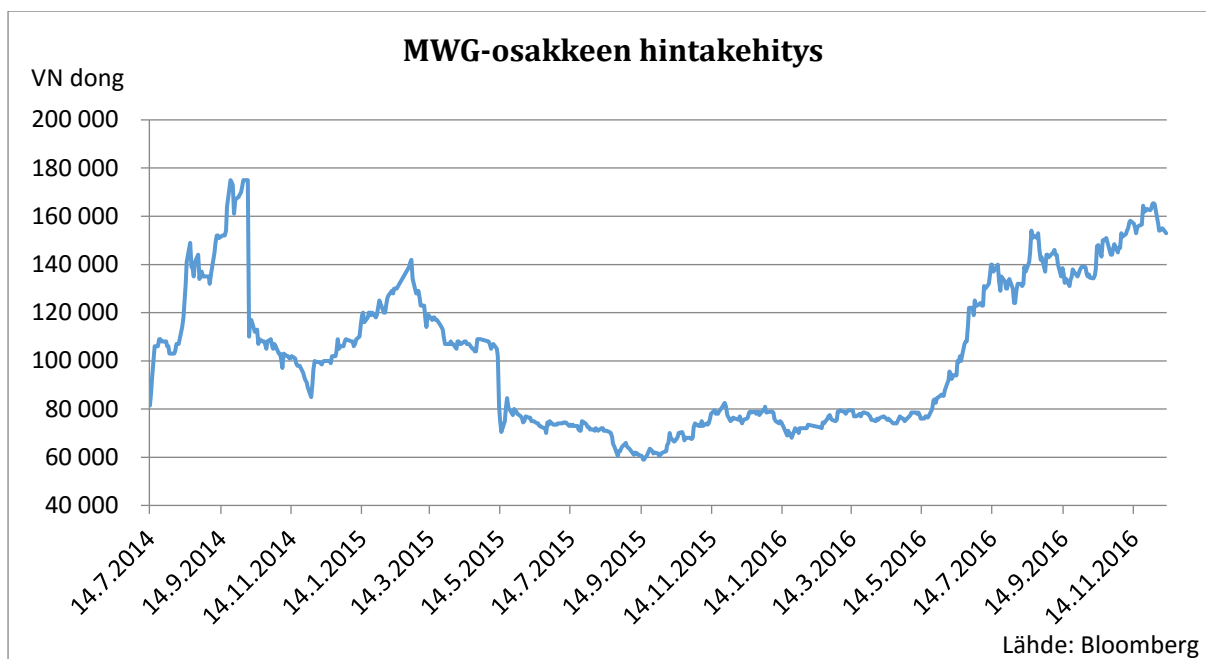
Syyt, miksi juuri näitä osakkeita painotetaan, ovat vain vahvistuneet tämän vuoden aikana. Osa osakkeista elää selkeää tuloskäännettä ja osalla se on juuri edessäpäin. Osakepainon suuruus perustuu Vietnamin omaan suhdannesykliin. Oletan maan ja kiinteistöjen arvojen kehittyvän suotuisasti Vietnamin seuraavat 10 vuotta, vaikka korkotaso vaihtelisikin. Toisaalta on hyvä myös tiedostaa, että ryhmään kuuluu teollisuuspuistoyritys, joka toki on kiinteistöalan yhtiö mutta sen kysyntä on sidoksissa teollisuusinvestointeihin toisin kuin asuntorakentamisessa. Myös silta- ja tienrakennusfirmojen herkkyyden asuntomarkkinan kehitykseen on melko olematonta. Vietnamin asuntomarkkina pääsi uuteen noususykliin vasta vuonna 2014, viiden vuoden heikon suhdanteen jälkeen.



Huomasin marraskuun kuukausikatsauksesta, että Mobile Worldin osuus salkussa on alentunut?

Mobile World -osakkeen osuus PYN Eliten salkussa oli päässyt kurssinousun myötä kasvamaan jo 19 %:iin. Rahastoa rajoittaa sääntöjen mukainen 20 % ehdoton yhtiökohtainen maksimiosuus salkussa.

Halusimme hyvissä ajoin tasata MWG:n tilannetta, jotta pystyimme rauhasa neuvottelemaan myynneistä blokkikauppoina premium-hintaan. Tämän tyyppiset kaupat toteuttaa pörssimeklari, mutta ne tehdään pörssin ulkopuolisina kauppoina, jos hinta on merkittävästi yli osakkeen pörssinoteerauksen. MWG-osakkeen pörssinoteeraus oli kauppvoja tehdessämme 162 000 dongia. PYN Elite -rahaston yhtiölle asettamaan tavoitearvostustasoon on vielä matkaa, mutta saimme sovittua kaupat, joissa PYN Eliten salkusta myytiin MWG-osakkeita hintatasoilla 185 000-195 000 dongia/osake (hankinta-arvomme osakkeelle on 67 000). Kaupoista kaksi kirjautui marraskuulle ja yksi joulukuulle. MWG:n osuuden arvo painui kauppojen ansiosta alle 16 % ja meille kotiutuu muutamien viikkojen päästä näistä kaupoista käteistä n. 13 miljoonaa euroa sijoitettavaksi uusiin kohteisiin.



Kuinka FED:n alkava "tapering" eli kiristystoimet tulevat lamauttamaan Vietnamin pörssin?

Laajemmin ajatellen tärkeintä toki olisi saada maailmanlaajuisesti liikkeelle usko reaalitylouksien kasvumahdollisuuksiin ja uusiin investointeihin. Tämän vuoksi kaikki ideat, kuten rajut veronalennukset, infrainvestoinnit, inflaation pönkittäminen ja jonkin asteinen korkojen nosto olisivat vain tervetullutta myös kehittyvien markkinoiden osakkeille.

Edellisen USA:n taperingin (rahapoliittisen käännöksen) ennakoitiin ja toteutus ajoittuivat ajalle 5/2013-12/2014. Toki moni muu osatekijä oli tuolloin toisin kuin nyt, mutta tuon tilanteen johdosta kehittyvät markkinat maailmanlaajuisesti kirjasivat laskua 8,8 % ja Vietnamin pörssi nousua 8,6 %.

toukokuu 2013 - joulukuu 2014

| | |
|---------------------------------|--------|
| MSCI Kehittyvien maiden indeksi | -8,8 % |
| VNIndex | +8,6 % |

Vietnamin pörssin arvostuskertoimet näyttävät jo hinnakkailta?

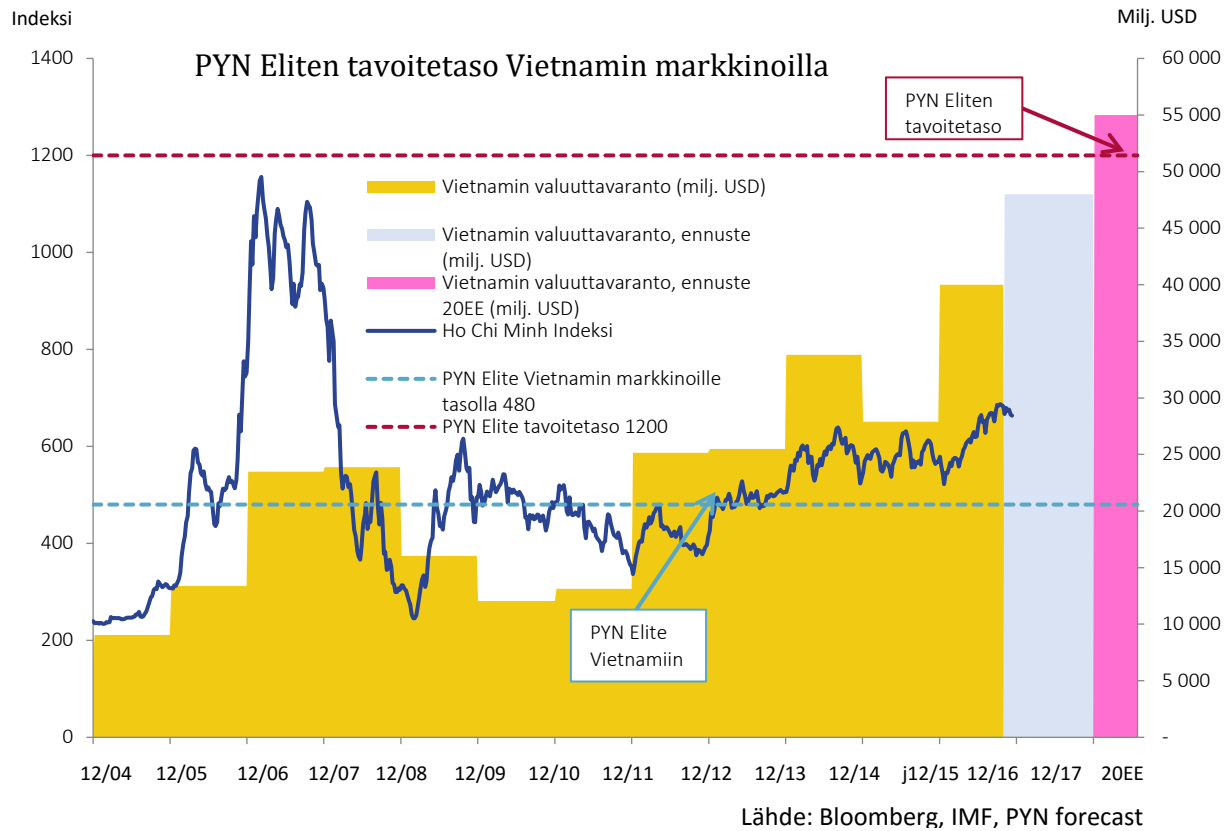
Vietnamin markkinasta näkee aika-ajoin korkeahkoja P/E-lukemia, joissa liikutaan jopa 15 tasoilla, mutta ne kuvaavat yleensä melko suppeaa määrää suurimmista M-Cap -osakkeista. Niissä on mukana raaka-ainesektorien yhtiöitä, joiden tulokset ovat laskeneet ja P/E-luvut siten ampuneet ylös. Samaten joukossa on maan isoimpia kiinteistöomistusfirmoja, joiden P/E:t ovat korkeita, koska niitä arvostetaan taseen kautta. Mukana on myös pankit, jotka ovat vasta palaamassa normaalimpaan tulokuntoon lähivuosien aikana.

Vietnam ALL Shares P/E-lukema jää edelleen alle 10. PYN Eliten kokonaissalkun P/E on 8,5 vuodelle 2017. Salkun isoimman sijoituksen Mobile Worldin P/E-lukema vuoden 2017 tulosennusteilla on 10 luokkaa.

| Indeksi | P/E | P/B |
|----------------|------------|------------|
| VN 30 | 13,5 | 1,6 |
| VN All Shares | 9,1 | 1,2 |

Onko teidän Vietnam-tavoitteenne ennallaan?

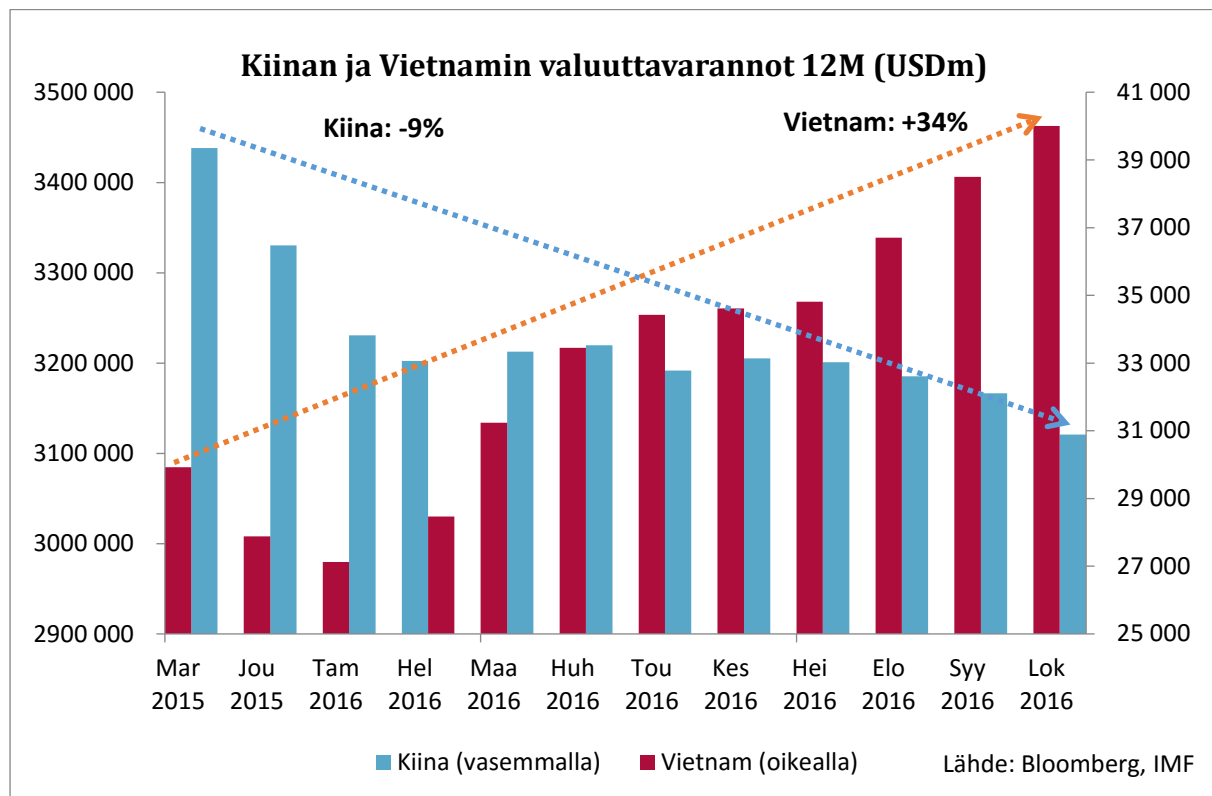
Käsitys Vietnamin tuottopotentialista on vain vahvistunut ja ilman muuta pitkän aikavälin indeksitavoitteenne on edelleen vähintäänkin se, minkä Vietnamin kohdemaaksi valitessamme asetimme tavoitetasoksi. Korostan sitä, että se on minimitaso ja sille ei ole olemassa tarkkaa tavoitepäivämäärää.



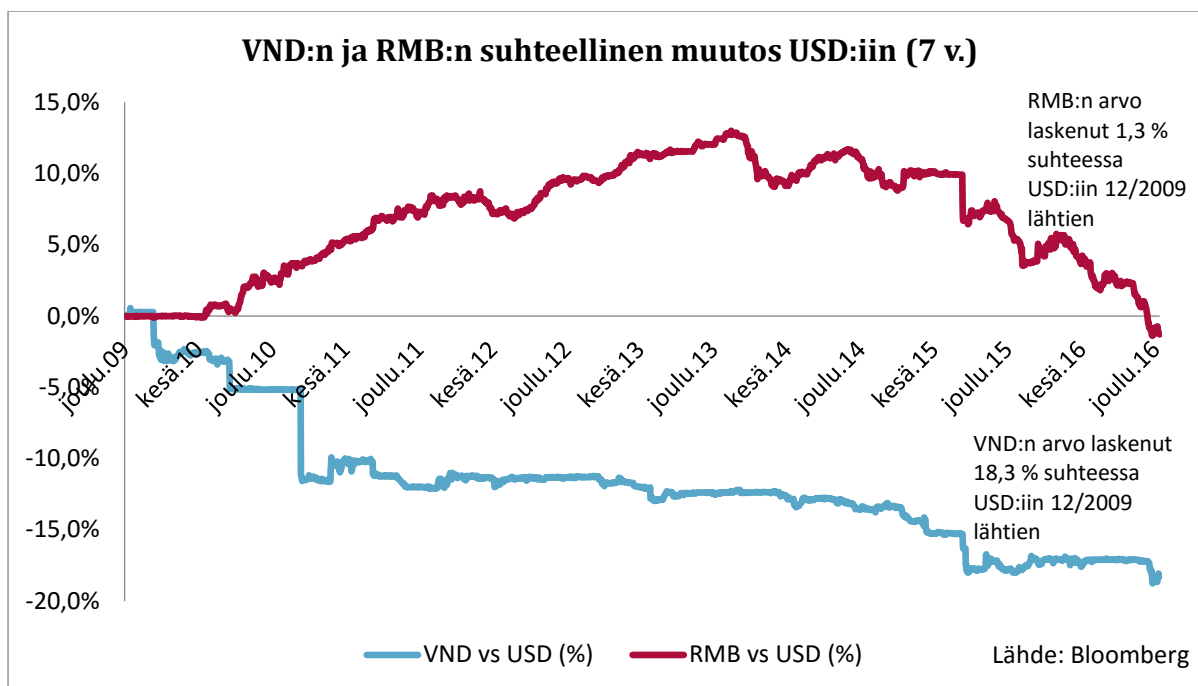
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | (E) 2016 | (E) PYN Exit |
|------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|----------|--------------|
| Kirja-arvo | 3,1 | 4,9 | 1,1 | 1,8 | 1,4 | 0,7 | 1,6 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 2,5 |

Kiinan renminbi on devalvoitunut lähes 10 %, milloin Vietnamin dong seuraa perässä?

Kiinan valuutta on devalvoitunut vuoden 2016 aikana -6 %. Samaan aikaan Vietnamin dong on revalvoitunut +1 %. Minusta tämä kehitys on tuntunut luontevalta ottaen huomioon, että Vietnamin valuuttavaranto on vuodessa kasvanut 34 % ja Kiinan valuuttavaranto on vähentynyt 11 %. Samaan aikaan Vietnamin vienti on jatkanut 7,5 % kasvussa ja Kiinan vienti on pienentynyt 8 %.



On hyvä myös ottaa huomioon, että seitsemän viime vuoden jäljiltä Vietnamin dongin (VND) arvo on nyt 22 % heikempi ja Kiinan renminbin (RMB) arvo 1 % vahvempi, vaikka ottaa huomioon tämän vuoden päinvastaiset liikkeet näissä valuutoissa.



Minusta alle kolmen vuoden aikana Vietnamin dongilla on rajallinen lisädevalvoitumisriski ja lähimmän 10 vuoden aikana myös revalvoitumispotentiaali.

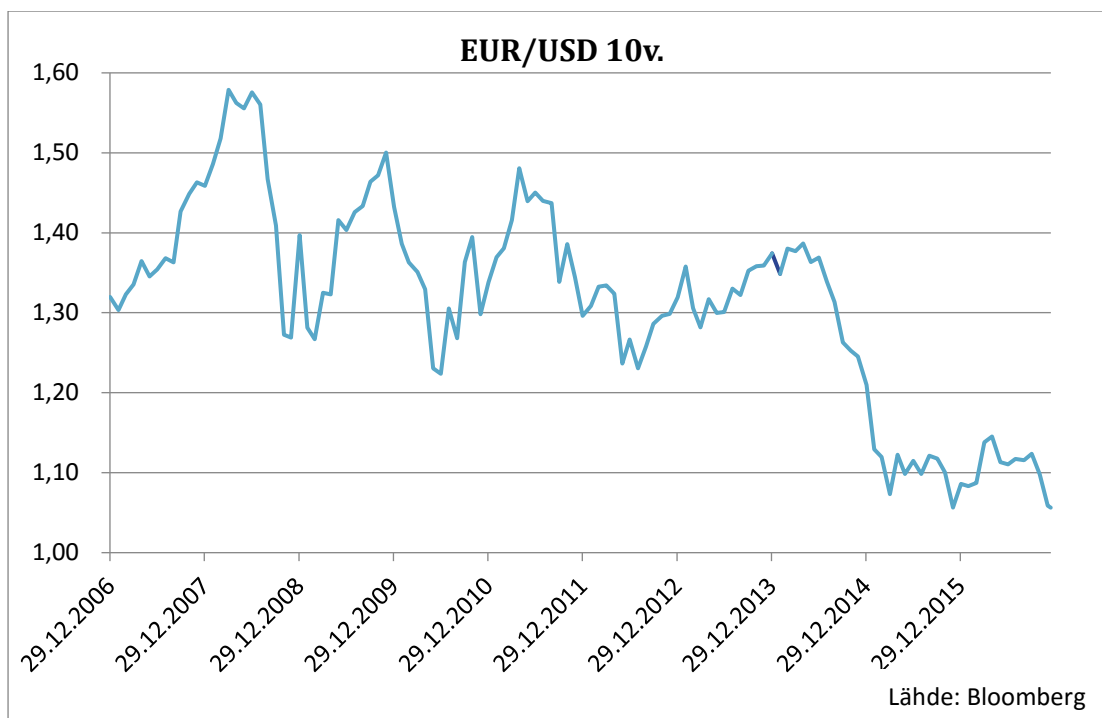
Kiina-riski muuten?

Näen kiinalaiset jatkossakin teollisuussijoittajina Vietnamissa, sillä vietnamilaisiin tuotantolaitoksiin tuodaan raaka-aineita ja puolivalmisteita Kiinasta. Vietnamin vienti Kiinaan on kasvanut, mutta se on edelleen suhteellisen pientä eli en näe Kiinan pehmeämpää kasvua isona taloudellisena riskinä. Suurvaltapoliittikkaan liittyvät riskit ovat aitoja ja aika-ajoin Kiinan pullistelut maailman uutena superpowerina ilman muuta läikehtivät myös Vietnamin rannoille. Tämä poliittinen linjaus on vasta aluillaan eli siitä saadaan varmasti ajoittaisia huolenaiheita.

| Vietnam | Milj. USD 2015 |
|-----------------|----------------|
| Vienti Kiinaan | 23 797 |
| Tuonti Kiinasta | 73 009 |

Mites EUR/USD –terminointi?

Meillä on valmius terminoida euron vahvistumisriski pois salkusta, mutta juuri nyt kun FED on aloittamassa rahapolitiikkansa kiristystoimet ja EMU-alueen asiat ovat poliittisesti täysin sekaisin, niin emme pidä tätä riskiä isona ja olemme pysyneet odottavalla kannalla. Koska euro on laskentavaluuttamme, niin euron heikkeneminen on meille myönteinen asia, koska salkun sijoitusvarallisuus on Aasian valuutoissa (HKD ja VND). Vastaavasti euron siirtyminen vahvistuvaan pitkäaikaiseen trendiin on meille haitallinen asia ja sitä arviomme jatkuvasti. Pyrimme ennakoimaan isoja vuosia kestäviä trendejä harkitessamme terminointia.



Mitä yhteistä on Laura Bushilla ja PYN Eliten salkunhoitajalla?

Rouva Bushin ja salkunhoitajan kanssa paljon tekemisissä olleet ihmiset ovatkin jo tiedostaneet näiden kahden ihmisen kadehdittavan tyylytietoisuuden vaatetuksen suhteen - trendien edelläkävijöitä eittämättä molemmat. Ehkä yksi asiaa taustoittava tieto on, että molemmat käyttävät samaa vietnamilaista räätäliä. Saigonin keskustan Dong Khoi kadun LAM Tailor Shop on niin Lauran kuin Petrinkin mieleen.

Ovatko Bushitkin Vietnam-faneja?

Ei nyt sentään, mutta merkillepantavaa on, että USA:n presidenteistä kaikki kolme viimeisintä ovat kokeneet tärkeäksi tehdä valtiovierailun Vietnamiin 2000-luvulla. Eli kommunistinen Vietnam vetää puoleensa Amerikan presidenttejä puoluekannasta riippumatta. Samaan aikaan Suomeen ei ole tehty yhtään vierailua. Tämä kertonee jotain amerikkalaisten vahvasta halusta tehdä yhteistyötä Vietnamin kanssa.

| Presidentti | Vietnamin vierailu |
|----------------|--------------------|
| Barack Obama | 23.-25.5.2016 |
| George W. Bush | 17.-20.11.2006 |
| Bill Clinton | 16.-19.11.2000 |

Trump romuttanee kaiken yhteistyön myös Vietnamin osalta?

Obaman hallinnon keskeisin Vietnamia koskettava uudistus on ollut Trans-Pacific Partnership -kauppasopimus (TPP), joka on kaupanteon esteitä poistava merkittävä askel eteenpäin Tyynenmeren alueella. TPP:ssä on mukana 12 maata: Singapore, Brunei, Uusi-Seelanti, Chile, USA, Australia, Peru, Vietnam, Malesia, Meksiko, Kanada ja Japani. Sopimus on valmis ja jäsenmaiden hyväksymiset käynnissä. Tuleva presidentti Trump on sanonut vastustavansa sopimuksen voimaantumista. Republikaanien hallintokoneiston kannalta kaksi asiaa voivat pehmentää näkökantoja: TPP on paljon muutakin kuin tullisopimus. Siinä on valtavasti vaateita jäsenmaiden

hallintojen modernisoimisesta mm. aineettomiin oikeuksiin liittyen, mitkä koituisivat USA:n hyväksi.

Toinen keskeinen asia on, että Kiina on pidetty sopimuksen ulkopuolella. Ideana on tehdä yhteistyötä alueella USA:n komennossa, vaikka Kiina myöhemmin saatettaisiin liittää sopimukseen. Nähtäväksi jää, saattaisiko Trumpin aggressio Kiinaa kohtaan saada TPP:n jopa Republikaanien työlistoille takaisin. Toisaalla Kiinan johdolla ollaan käyty jo pitkään Aasian alueen kauppasopimusneuvotteluja (RCEP), joissa on mukana 16 maata. Tämä yhteistyökuvio varmastikin saisi vaihtoehtoisesti lisävauhtia USA:n sisäänpäin käpertymisestä. RCEP-maat ovat: Brunei, Kambodža, Indonesia, Laos, Malesia, Myanmar, Filippiinit, Singapore, Thaimaa, Vietnam, Australia, Kiina, Intia, Japani, Etelä-Korea ja Uusi-Seelanti

Firmat tekevät viennin eivät kauppasopimukset?

Vietnamin vahvassa kasvussa oleva asema globaalissa ulkomaankaupassa tulee jatkumaan riippumatta näistä kauppasopimuksista, mutta kyllä myös valtioiden valitsemilla toimintatavoilla joko edistetään teollisuusinvestointeja ja vientiä tai ei. Kommunistihallintoinen Vietnam on ollut hyvin määrätietoinen WTO:n liittymisestä lähtien laatimalla suotuisat veroedut teollisuusinvestoinneille ja jatkamalla pitkäjänteistä vapaakauppaa suosivaa politiikkaa. Suorat teollisuusinvestoinnit Vietnamiin ovat jatkaneet kasvuaan ja myös pitkään käynnissä ollut Vietnamin ulkomaankaupan markkinaosuuden kasvu jatkuu. Vietnamin vienti on kasvanut tämänkin vuoden aikana 7,5 %. Vietnamin isoimmat teollisuusinvestoijat tulevat Koreasta, Japanista ja Kiinasta.

Vienti vetää, mutta eikös talouskasvu muuten ole ollut hieman vaisua tänä vuonna?

Vietnamissa on totuttu itse asiassa yli 10 % viennin kasvuun eli myös viennin kasvun osalta on tulossa hieman vaisumpi vuosi. Mm. maatalous- ja kalanjalostustuotteissa on ollut heikohko vuosi hintojen sekä sääolosuhteiden johdosta. BKT:n kasvu jäänee hieman alle 6,5 %, mikä on alle hallituksen tavoitteen. Kasvu on siltikin hyvällä tasolla, ja mikä tärkeintä, kasvun voi olettaa pysyvän hyvällä tasolla lähivuodet. Vietnamista itse asiassa saatiin marraskuussa melko vahvoja talouslukuja: ostopääallikköindeksi (PMI) nousi marraskuussa 54,0 pisteeseen lokakuun 51,7 pisteestä. Vienti kasvoi 11 kk aikana 7,5 % tehdasteollisuuden vauhdittamana viime vuoteen verrattuna. Teollisuustuotanto kasvoi 7,3 %, vähittäiskauppa 9,5 %, ulkomainen turismi 25,4 %. Luotonannon määrä on kasvanut 14 % vuoden alusta.

Samsung on investoinut valtavasti Vietnamiin, onko se myös riski Vietnamille?

Kyllä näin voi sanoa, että Samsungin menestyminen tai epäonnistuminen on riskitekijä Vietnamille. Ei sillä koko talouden suuntaa saada muutettua, mutta vauhtia kylläkin lisättyä tai hiljennettyä. Toki Samsungin tuotevalikoima on laaja, kodinkoneista telkkareihin ja älypuhelimisiin. Samsungin viennin arvo Vietnamista tältä vuodelta on luokkaa 34 mrd. dollaria (kasvua 4,9 % – viime vuodesta). Ilman Samsung Galaxy Note 7:n epäonnistumista Samsung olisi vaikuttanut vielä paljon myönteisemmin Vietnamin kokonaisvientiin 2016. Vietnamin kokonaisviennin arvo saavuttanee 182 mrd. USD tason tältä vuodelta, josta siis Samsungin osuus on noin 19 %. Toisaalta voi myös sanoa, että varmaan moni muu maa mielellään ottaisi vastaan tällaisen riskitekijän, jos vain saisi houkuteltua Samsungin kaltaisen teollisuusjätin investoinnit maahansa.

Rexlot

Omistamme edelleen 3 % salkkuosuudella Rexlotin osakkeita. Odottavan aika on pitkä, mutta edelleen kaikki merkit viittaavat siihen, että Rexlotin tytäryhtiö Sinodatan myynti Manner-Kiinaan toteutuu hyvään hintaan noin P/E-luvulla 20. Tästä kaupasta saatavilla varoilla Rexlot maksaa pois vaihtovelkakirjalainansa, jonka ennenaikaisen takaisinmaksun short sell -hyökkäys viime vuonna laukaisi. Marraskuun viimeisenä päivänä julkaistiin mielenkiintoinen pörssi uutinen: Manner-Kiinaan listattu iso ja varakas yhtiö Dasheng Times on tehnyt aiesopimuksen ostaa Sinodatan ostavan yhtiön Sunjet Investment Ltd:n. Rexlotin osake treidaa kirja-arvoonsa nähden alhaisella arvolla 0,2.

Rexlotin tulevaisuuden näkymiä heikentää se, että koko Kiinan nettiurheiluveikkauksen uudelleenlisensoinnin aikataulut ovat edelleen täysin auki. Rexlotin tilanne on kuitenkin mielestämme parempi kuin ulospäin näyttää ja siksi pidämme yhtiön osakkeita edelleen salkussa.

Faros

Vähemmän tunnettu vietnamilainen rakennusalan yhtiö Faros hälytti ammattilaisten huomion marraskuussa. Syyskuisen listautumisannin jälkeen Farosin osakkeen hinta on noussut yhdeksänkertaiseksi ja sillä käydään kauppaa korkeilla arvostustasolla: P/E-kerroin 400 suhteessa raportoituun tulokseen ja P/E 88 suhteessa kuluvan vuoden tulosennusteeseen. Faros on nyt markkina-arvoltaan 6. suurin yhtiö ja sen osuus VNIndexissä on 4 %.

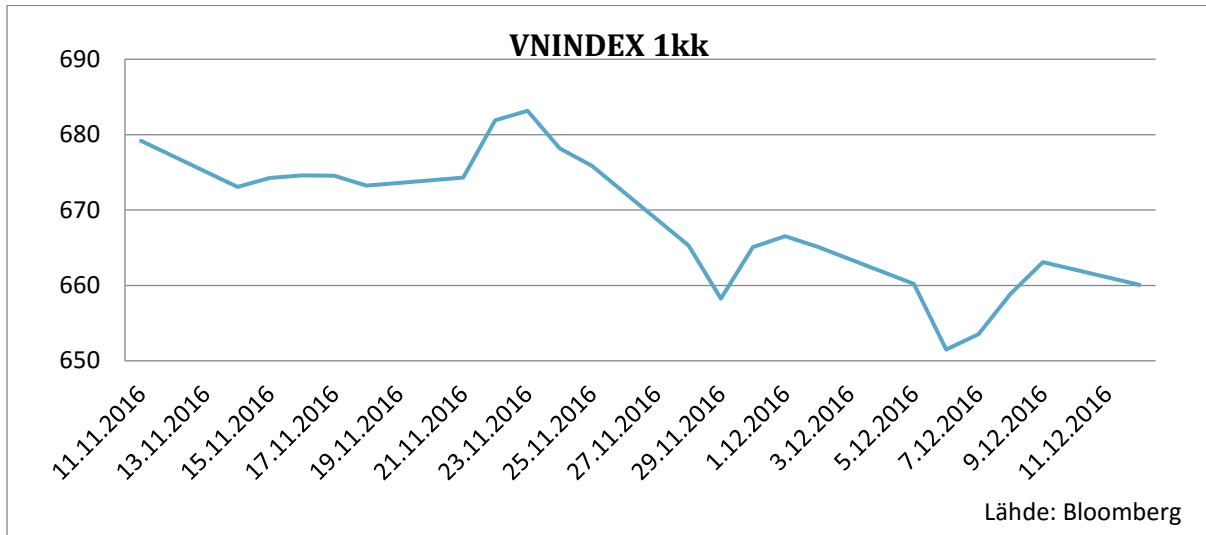
Kun Vietnam ETF:issä tarkistetaan salkkujen painotuksia, ne joutunevat indeksisääntöjensä mukaisesti ostamaan Farosia. Vietnamin markkina on kehittymätön ja tämän tyyppiset epäilyttävät osakemanipulaatiot ovat edelleen mahdollisia. Idea on peluuttaa hinta ylös, saada yhtiö ETF:ien listoille ja myydä osakkeet kun ETF:t ostavat. Tämän tyyppiset keissit ovat haitallisia Vietnamin pörssin imagolle ja kertovat jotain viranomaisten heikosta moraalista. Ammattimaiset instituutiot eivät omista osaketta, eikä se kuulu myöskään PYN Eliten salkkuun.

VNIndexiin Faros on painollaan aiheuttanut 25 pisteen nousun. Jos Farosin vaikutus jätettäisiin pois laskuista, olisi VNIndex nykyistä edullisempi.



Vietnamin indeksi notkahti alaspäin juuri äskettäin?

Totta, indeksi laski noin 5 % parin viikon aikana 23.11.-6.12. pistelukemasta 683 tasolle 651. Meidän isoin sijoitus MWG otti takapakkia tasolta 163 000 -> 154 000 tasolle eli noin -5,5 %. Salkkumme laadultaan heikoimmat yhtiöt ottivat vielä rajummin siipeensä mm. HQC, DLG ja FIT laskivat lyhyessä ajassa 17-33 %.



Minkälainen vuodesta 2017 tulee?

Pörssit voivat mennä ylös tai alaspäin, koska draivereita on molempiin suuntiin ja vuoden tähtäyksellä on erittäin vaikea asettaa osakemarkkinoille yleistä tavoitetasoa. Meille tärkeintä on Vietnamin pörssin tunnistettavissa oleva nousupotentiaali ja siten vietnamilaisten osakkeiden kanssa on hyvä olla pidossa. Vietnamin pörssiä koskettavia myönteisiä asioita vuoden 2017 osalta ovat mm:

- Pankkitoiminnan jatkuva vakautuminen
- Pörssin sääntöuudistukset ja uudet pörssituotteet
- Yhtiöiden tulokasvu ja kasvava osingonjako
- Kokonaistalouden vakaa ja kestävä kasvu

PYN Eliten suurimmat omistukset

| Yhtiö | C | PEAK | 2015 | 2016E | 20EE | PYN Elite tuotto-odotus |
|-------|---|------|------|-------|------|-------------------------|
|-------|---|------|------|-------|------|-------------------------|

| | | | | | | |
|--|-----|---------|--------|--------|--------|------|
| MWG: Mobile World 15,8% (155 000) | VND | 2012 | 25 253 | 44 561 | 75 000 | |
| Liikevaihto | | 7 375 | 1 072 | 1 585 | 3 400 | |
| Tulos | | 125 | 11 514 | 22 720 | 58 000 | 155% |
| Markkina-arvo | | 5 331** | 2 484 | 3 486 | 10 000 | |
| Oma pääoma | | 459* | | | | |

| | | | | | | |
|---|-----|------|--------|-------|--------|------|
| KBC: Kinh Bac City 5,7% (14 450) | VND | 2007 | 1 435 | 2 284 | 5 000 | |
| Liikevaihto | | 539 | 612 | 860 | 1 400 | |
| Tulos | | 321 | 18 885 | 6 154 | 18 000 | 165% |
| Markkina-arvo | | | 2 241 | 8 036 | 10 000 | |
| Oma pääoma | | | | | | |

| | | | | | | |
|--|-----|-------|-------|--------|--------|------|
| HBC: Hoa Binh Constr. 4,9% (28 100) | VND | 2007 | 5 078 | 10 870 | 10 000 | |
| Liikevaihto | | 455 | 83 | 495 | 450 | |
| Tulos | | 25 | 1 436 | 2 654 | 6 500 | 145% |
| Markkina-arvo | | 1 444 | 1 074 | 1 452 | 2 000 | |
| Oma pääoma | | 532 | | | | |

| | | | | | | |
|--|-----|-------|-------|-------|--------|------|
| CI: HCMC Infrastructure 4,9% (29 400) | VND | 2009 | 1 751 | 1 120 | 4 200 | |
| Liikevaihto | | 203 | 625 | 815 | 1 800 | |
| Tulos | | 316 | 4 714 | 7 093 | 20 000 | 182% |
| Markkina-arvo | | 3 682 | 4 641 | 4 365 | 8 000 | |
| Oma pääoma | | 1 209 | | | | |

| | | | | | | |
|-------------------------------------|-----|-------|-------|-------|-------|-----|
| PAN: PAN Group 4,6% (42 500) | VND | 2007 | 2 650 | 2 942 | 5 500 | |
| Liikevaihto | | 95 | 215 | 258 | 440 | |
| Tulos | | 50 | 3 472 | 4 350 | 7 500 | 72% |
| Markkina-arvo | | 1 505 | 2 717 | 2 842 | 3 500 | |
| Oma pääoma | | 217 | | | | |

| | | | | | | |
|--|-----|-------|-------|-------|-------|-----|
| KDH: Khang Dien House 3,6% (20 150) | VND | 2010 | 1 050 | 2 187 | 6 000 | |
| Liikevaihto | | 771 | 260 | 343 | 650 | |
| Tulos | | 175 | 2 799 | 4 715 | 8 500 | 80% |
| Markkina-arvo | | 2 158 | 4 185 | 4 418 | 5 500 | |
| Oma pääoma | | 1 621 | | | | |

| Yhtiö | C | PEAK | 2015 | 2016E | 20EE | PYN Elite tuotto-odotus |
|-------|---|------|------|-------|------|-------------------------|
|-------|---|------|------|-------|------|-------------------------|

| | | | | | | |
|---------------------------|-----|--------|-------|-------|-------|------|
| ReXlot 2,9% (0.12) | HKD | 2007 | 1 554 | 927 | 1 400 | |
| Liikevaihto | | 413 | 151 | 131 | 350 | |
| Tulos | | 137 | 4 393 | 1 203 | 4 000 | 232% |
| Markkina-arvo | | 10 636 | 6 085 | 6 095 | 6 000 | |
| Oma pääoma | | 2 441 | | | | |

| | | | | | | |
|-------------------------------------|-----|-------|-------|-------|-------|------|
| HUT: Pasco JSC 2,7% (11 400) | VND | 2015 | 2 246 | 2 983 | 6 500 | |
| Liikevaihto | | 2 256 | 160 | 400 | 600 | |
| Tulos | | 160 | 1 451 | 2 010 | 7 000 | 248% |
| Markkina-arvo | | 1 656 | 1 722 | 2 430 | 3 000 | |
| Oma pääoma | | 1 722 | | | | |

| | | | | | | |
|---|-----|-------|-------|-------|--------|------|
| GMD: Gemadept Corp 2,5% (26 900) | VND | 2007 | 3 586 | 4 048 | 7 000 | |
| Liikevaihto | | 1 212 | 402 | 355 | 500 | |
| Tulos | | 156 | 5 072 | 4 827 | 12 000 | 149% |
| Markkina-arvo | | 7 824 | 5 614 | 5 666 | 8 000 | |
| Oma pääoma | | 655 | | | | |

| | | | | | | |
|---|-----|--------|-------|-------|--------|------|
| VCG: Vietnam Constr. 2,5% (14 400) | VND | 2009 | 8 026 | 8 600 | 18 000 | |
| Liikevaihto | | 13 017 | 391 | 418 | 950 | |
| Tulos | | 6 | 4 991 | 6 361 | 14 000 | 120% |
| Markkina-arvo | | 14 973 | 7 328 | 7 241 | 9 000 | |
| Oma pääoma | | 4 386 | | | | |

| | | | | | | |
|-------------------------------------|-----|-------|-------|-------|-------|------|
| CEO: CEO Group 2,4% (12 000) | VND | 2015 | 639 | 1 028 | 1 800 | |
| Liikevaihto | | 639 | 139 | 142 | 360 | |
| Tulos | | 139 | 1 071 | 1 235 | 4 200 | 240% |
| Markkina-arvo | | 1 208 | 1 099 | 1 484 | 2 000 | |
| Oma pääoma | | 1 099 | | | | |

| | | | | | | |
|------------------------------------|-----|-------|-------|-------|-------|------|
| VND: VNDirect 2,2% (12 000) | VND | 2010 | 470 | 711 | 800 | |
| Liikevaihto | | 470 | 182 | 214 | 350 | |
| Tulos | | 105 | 1 875 | 1 800 | 4 200 | 133% |
| Markkina-arvo | | 2 380 | 1 935 | 1 941 | 2 500 | |
| Oma pääoma | | 1 242 | | | | |

Suurimmat omistukset 9.12.2016

V: Yritysten taloustiedot ilmoitettu heidän omassa raportointivaltuutusaan

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. ** Merkintähintaa.

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 Rahastoyhtiö Oy, jonka osoite on Mannerheiminaukio 1 E, 00100 Helsinki, Suomi. Rahastoyhtiöllä on Suomen finanssivalvontaviranomaisen, Finanssivalvonnan, myöntämä toimilupa ja Finanssivalvonta valvoo sen liiketoimintaa.

Oheinen julkaisu sisältää yleistä tietoa PYN Elite-rahastosta ja PYN Rahastoyhtiö 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 myyinnedistämisenä 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 Rahastoyhtiö 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 Rahastoyhtiö 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 Rahastoyhtiö Oy:n verkkosivustolla (www.pyn.fi). PYN Rahastoyhtiö 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 Rahastoyhtiö Oy:n verkkosivustolla annetut tiedot ja muut asiakirjat on alun perin laadittu suomen kielellä ja käännetty englanniksi. Jos kahden kieliversiön 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 Rahastoyhtiö 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 Rahastoyhtiö 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.

