

SALKUT POPULUS JA ELITE

Eliten salkun painot ovat	Vietnam	45 %
	Kiina	28 %
	Thaimaa	17 %
Populuksen salkun painot ovat	Hong Kong: Kiina	64 %
	Hong Kong: Aasia	17 %
	Thaimaa	7 %
	Vietnam	5 %

Thaimaalaisia osakkeita on salkuissa jäljellä enää kolmea yhtiötä Noble, Lalin ja Ticon ja salkkujen painot ovat muuttumassa yhä enemmän Vietnam ja Kiina painoisiksi. Tämän kirjeen ollessa painossa, olen itse Vietnamissa neuvottelemassa Vietnamilaisen isohkon pörssi-yhtiön suunnatusta annista, mikä toteutuessaan nostaisi molempien salkkujen Vietnamin painoa yli 5 milj eurolla/salkku. Kesäkuun aikana tulemme viestimään lisää salkkujen profiloinneista. Yksi esilläolevista vaihtoehtoista on myös salkkujen yhdistäminen yhden rahaston alle.

YHTIÖESITTELYT

Ohessa on 10 tärkeimmän sijoituskohteemme lyhyet esittelyt. Toivon että niistä löytyy hyvät perustelut panostuksillemme ja tuotto-odotuksillemme. Meillä on yhteensä 37 milj euroa kiinni Kiinan hyväntekeväisyyspeli-yhtiö Rexlotissa ja olen sijoitukseen tyytyväinen, vaikka mitään kunnan tuottoja sillä ei vielä ole tehty. Olemme viime aikoina ostelleet Rexlotia lisää, kun osakekurssi on madallut yhtiön hyvästä tuloskehityksestä huolimatta. Vuoden 2013 neljän ensimmäisen kuukauden aikana Kiinan hyväntekeväisyyspeli-markkinan kokonaisvolyymi kasvoi + 16 %, tosin raaputusarvat joissa Rexlot myös mukana kehittyivät heikommin.

Toinen keskeinen sijoituksemme kulkee nimellä Vietnam Kori, se on ideamme 50 Vietnamilaisen pikkuyhtiön salkusta. Olemme onnistuneet keräämään näitä pikkuyhtiöiden osakkeita 4 kuukauden aikana, ostamalla niitä lähes päivittäin pieniä määriä. Nyt korissa on 51 yhtiötä ja rahaa kiinni niissä jo 1,1 miljardia dongia, siis 40 milj euroa. Tämä on ollut haastava työ toteuttaa. Ensinnäkin värvasimme ostojen toteutustehtävään tunnetun ja luotettavan brokerin instuutiomyynnin sijasta heidän retail asiakaspuolelta hyvän kokeneen meklarirouvan joka on tunnollinen ja keskittyy antamaamme tehtävään, markkinoilla höpöttelyn sijasta. Hänen laajan yksityisasiakasverkoston kautta liikkuu myös hyvin näitä pienempiä osake-eriä, joten niihin on päästy kiinni. Suurin osa korin yhtiöistä on ulkolaisille rahastoille ihan liian pieniä ja niitä on nyt voinut kerätä rauhassa ilman, että on kilpasilla ulkomaalaiskiintiö-osuuksista. Yhtiöistä, missä ulkomaalaiskiintiöt ovat täyttyneet, joutuu maksamaan julkista pörssihintaa 20-30 % kovempia blokkipremium hintoja.

Muodostimme Vietnam kori ostoslistan seuraavasti. Yhdistimme 4 eri listaa joista muodostui 120 yhtiön lista, joista poistimme 70 yhtiötä ja jäljelle jäi 50 yhtiön ostoslista. Nuo 4 eri listaa olivat: 1) Minun oma 6 vuoden Vietnam seurantalista, 2) Kahden arvostamani Vietnamissa työskentelevän osakeammattilaisen lista, jotka yrittivät vuosi sitten lanseerata Vietnam pikkuyhtiö rahastoa, mikä ei koskaan saanut silloin riittävästi alkupääomia, jotta se olisi startattu. 3) Bangkokin valueinvestor sijoittajakerhoni yhden jäsenen, (hyvä kaverini) lista, johon tutustuin jo vuonna 2000 RCL konttiliikenneyhtiön yhtiökokouksessa ja joka on omalla salkullaan sijoitellut Vietnamissa yli 5 vuotta Thaimaan ohella. 4) Erään vietnamilaisen meklariliikkeen esimiehen itse laatima lista Vietnamiin parhaat unohdetut value-yhtiöt.

Nyt kun 51 yhtiöön on ripoteltu tuo 40 milj euroa, niin yritän tämän vuoden aikana selvittää mitä nuo yhtiöt puuhastelevat, heh, heh.

Eliteen lähdettiin muodostamaan tuo Vietnam kori, koska Eliteen tuloutui hyvin nopeasti paljon käteistä Thaimaan myynneistä. Populukseen on vasta hankittu 3 Vietnamilaisen yhtiön osakkeita, mutta Vietnam osuus tulee kasvamaan molemmissa salkuissa jatkossa hieman vielä tarkennetuin panostuksin. Populus osallistui PAN yhtiön suunnattuun antiin ja omistaa nyt yhtiöstä 10 %. PAN osake saatiin sisään 24 000 dongia/kpl ja kurssi on nyt 33 000 dongia ja yhtiö on vasta lähdössä suureen muutokseen. Osallistuin myös yhtiön yhtiökokoukseen ja kasvusuunnitelmat kiehtovat.

VIETNAM JA KIINA

Meidän sijoitusstrategian onnistumiselle on ensiarvoisen tärkeää, että ostamme osakkeita silloin kun saamme niitä halvalla ja tämä ajoitus mitataan vuosissa ja vuosikymmenissä, missä kuukausi tai kvartaalikohtaiset markkinaliikkeet ovat melko merkityksettömiä. Pyrimme ostamaan yhtiöitä toimialoilta, missä toimialoilla ja yhtiöillä on omasta takaa menestymisen mahdollisuudet edesspäin. Yhtiöistä, mitkä pystyvät kasvattamaan meille tärkeitä osinkoja. Kohdemaiden halpuus ei riitä, vaan toki tärkeää on myös pyrkiä eliminoimaan kohdemaiden talousromahduksen mahdollisuus muunmuassa kiinnittämällä huomiota maan ulkoiseen rahoitustasapainoon ja sisäisten ongelmien ratkaisumalleihin.

Kirjeen liitteistä löytyy "Erikoissijoitusrahasto Eliten lopputili Thaimaasta" kooste, minkä toivon auttavan ymmärtämään tapaamme toimia.

Uskon, että Kiina ja Vietnam tarjoavat meille otollisen määrän yhtiöitä, joilla on mahdollista tehdä merkittäviä tuottoja, vaikka onnistumisien ajoittuminen on monesta seikasta kiinni. Kiinan keskusjohdon ei-populistinen, mutta vastuuntuntoinen tapa hoitaa talouskasvun hallintaa ei tunnu miellyttävän sijoittajia juuri nyt. Toisaalta juuri siten Kiina välttää Amerikan ja Euroopan esimerkkien mukaiset kriisit ja pysynee hyvässä kasvussa koko tämän vuosikymmenen ajan, minkä aikana yleistä maailman talouskasvua leikkaa lännen velkaisuus. Vietnamilla on vielä iso työ edesspäin palauttaa

pankkisektorinsa luotettavuus tunnistamalla ongelmaluotot ja pääomittamalla pankit. Vietnamin istuvalla pääministerillä on poliittinen tuki takanaan, vaikka monet poliittiset tahot omine omistustintresseineen lyövät kapuloita rattaisiin. Pankkisektorin hoidon kesto voi olla ratkaisevassa asemassa millä aikataululla voimme odottaa hyviä tuottoja Vietnamista. Tunnistamme mahdollisuudet, mutta myös laskemme pelivaraa aikataulujen venymisiin.

KIINAN KASVU

Kiina on arviolta 6-6,5 % talouskasvussa tällä hetkellä. Energian ja materiaalien kysynnän heikot menekkilukemat kevään ajalta kertovat raskaan teollisuuden polkevan paikallaan samaan aikaan kun kauppa ja palvelut kasvavat. Tosin myös kulutusektorilla on haasteita, sillä Kiinan luksus tuotteiden kysyntään ja edustuskulututtamiseen on iskenyt valtion tiukka ohjeistus eri valtionyhtiöille ja julkisen hallinnon virastoille pitää tarkempaa kulukuria.

KIINAN HARMILLISET ERIKOISTILANTEET

Olemme päätyneet tekemään arvonalennuksia jo toiseen Kiina omistukseemme Chaodan ohella. China Metal Recycling yhtiö on kevään aikana joutunut osakkeen kaupankäynnin keskeytykseen ja olemme varovaisuuden periaatetta noudattaen huhtikuussa tehneet siihen 20 % arvonalennuksen ja Toukokuussa 50 % lisä-arvonalennuksen. Odotamme yhtiön palaavan kaupankäyntiin, mutta aika pelaa yhtiön luotettavuutta vastaan. China Metal recycling yhtiötä on nyt alennetuilla arvoilla 2,3 % Populuksen salkussa ja Eliten salkussa 1,9 %.

Kiinalaisen vihannesten tuottajan Chaodan osakkeet ovat edelleen Populuksen salkussa arvostettuna nolleen, koska osake ei ole palannut pörssivaihdantaan ja yhtiön tilinpäätöstietoja ei ole saatu tilintarkastettuja. Samaan aikaan Yhtiön omilta nettisivuilta voi lukea yhtiön hallituksen puheenjohtajan valinnasta Kiinan agrialan toimialajärjestön luottamustehtävään, Samoin sivuilta löytää artikkelin Chengdun paikallishallinnon delegaation yhteistyöneuvotteluista Chaodan kanssa. Chaoda myös julkaisee englanninkielistä Greentimes lehteä missä kertoo yhtiön tapahtumista, viimeisin lehti on toukokuulta 2013. Chaoda on tiedottanut Hong Kongin pörssille valinneensa uudeksi tilintarkastusyhteisökseen amerikkalaisen Crowe Horwathin helmikuussa. Toivomme, että jotain virallista tarkastettua tilitietoa yhtiöstä saataisiin jossain vaiheessa. Yhtiön kaikkeen tiedotukseen tuki pitää suhtautua hyvin varauksellisesti ennenkuin mitään virallista on jälleen saatu ulos, jos koskaan saadaan.

SAATESANAT

Töitä tehdään hyvillä mielin ja myös vastoinkäymiset kuuluvat asiaan. Erikoissijoitusrahasto Elite on jatkanut tämänkin alkuvuoden ajan hyvin tuottoisissa merkeissä, vaikka 200 euron rajapyykki on vielä saavuttamatta. Populuksenkin arvo on noussut, vaikka nousu on jäänyt vaatimattomammaksi heikosti kehittyneen Hong Kongin pörssin takia.

Kirjeen liitteistä löytyy myös Top Holdings listamme, kumulatiiviset tuottotaulukot sekä yksi nopea kyhäelmä Vietnamin makrodatasta sekä kaaviot Vietnamin ja Kiinan osakkeiden houkuttelevista arvostustasoista.

Yrityskäyntejä on tehty paljon ja teemme kokoajan valtavasti töitä salkkujen kanssa saadaksemme ne juuri sellaisiksi kuin haluamme. Ideoita on paljon ja pyrimme olemaan luottamuksenne arvoisia tekemällä asioita oman tapamme mukaisesti.

Tervehtien kuumasta (+37 c) Ho Chi Minhistä.

ERIKOISSIJOITUSRAHASTOT POPULUS JA ELITE

Petri Deryng
salkunhoitaja

VASTUUVAPAUCLAUSEKE

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.

ELITE & POPULUS



FUND MANAGEMENT

PYN Rahastoyhtiö Oy
Yhtiöesittelyt

VIETNAM KORI 37,4 % m-arvo 18,9 mrd. Tavoite 50 mrd. Pot 165%

Bisnes Koulukirjat, teollisuussatama, lannoitetuotanto, paikallinen pesuaine brändi, turistikohteen kaapelivaunurata, vakuutusyhtiö, valaisinvalmistaja, huonekalu-yhtiö, paikallinen autonrenkas brändi, maanomistaja.

Kuvaus Vietnamin koriin on kerätty pieniä ja keskisuuria Vietnamilaisia yhtiöitä, jotka useat treidaa hyvin houkuttelevin arvostuksin ja maksaa osinkoja. Kuhunkin yhtiöön on laitettu melko pieniä summia kiinni rahaa, mutta olemme silti monessa yhtiössä jo yli 5 % osakkeenomistaja. Suomen sijoitusrahastolaki sallii meille maksimissaan 10 % omistusosuuden / kohdeyhtiö. Yhtiöitä on yhteensä 51 kpl ja ne treidaa useat vuoden 2013 tulosenusteilla P/E lukujen 4-7 hujakoilla.

Tykkään Yhtiöiden arvostus
Olemme onnistuneet yli omien odotusteni osakkeiden osto-operaatioissa
Vain harvat sijoittajat kiinnostuneita näistä ja mm ulkolaiset fundit eivät vielä löytäneet tällaisia kohteita, vaan höyryävät Vietnamin market-cap Top 10 osakkeiden parissa.

Vietnam Kori 37,4%	2007	2012	20EE
Revenue	5,922	21,319	50,000
Earnings	676	2,629	4,500
Market Cap	40,787	18,854	50,000
Equity	3,399	16,390	25,000

Vietnam Ho-Chi Minh Index



REXLOT 31,7 % m-arvo 5,2 mrd. tavoite 18 mrd. potentiaali 249%

Bisnes Kansanterveyspelit ja urheiluviikko Kiinassa

Kuvaus Rexlotin bisnes on vakaa ja sopivassa kasvussa. Toimii tätänykyä Kiinassa 13 provinssin alueella. Toimilupa-järjestelmästä johtuen pelien tuotoista osansa saava Kiinan finanssiministeriö seuraa ja valvoo toimintaa tarkasti ja julkaisee joka kuukausi pelikohtaiset volyymitilastot, joista saa luotettavaa toimialan kasvutietoa.

Vaikka Rexlotin liikevaihto, tulos ja osinko ovat kasvaneet vuosi vuodelta, niin osake ei ole vielä palannut suuren sijoittajayleisön suosioon. Viimeksi yhtiö sai hyvän markkina-arvon vuonna 2007. Osake ollut vaisu ja arvostus on alhainen. Vuoden 2013 tuloksella P/E on 5.5. 2012 tulos oli 820 milj, nousee yli 900 milj vuonna 2013. Liikevaihto, tulos ja osinko, kaikki kasvussa.

Tykkään Toimialan kasvu ei kiinni mistään maailmantilanteista, eikä edes Kiinan yleiskasvusta, koska toimiala Kiinassa vasta kehitysvaiheessa uusien tuotteiden myötä. Ei luksus tuote, perusjengi pelaa Rexlotilla vahva asema toimialallaan Sitoutunut nostamaan osingon pay out ratiotaan

Rexlot 31,7% / 0,60	2007	2012	20EE
Revenue	413	2,036	3,000
Earnings	137	821	1,200
Market Cap	10,635	5,164	18,000
Equity	2,314	5,571	4,800

HKD/Share

REXLOT



TICON 12,0% m-arvo 21,6 mrd. tavoite 18 mrd. potentiaali -17%

Bisnes Tehdasrakennusten ja varastoterminaalien tuotanto ja leasing Thaimaassa.

Kuvaus Ticonilla menee hyvin. Erityisesti Aasialaiset teollisuusyritykset laajentavat toimintojaan Thaimaassa. Ticonin asiakkaat mukana mm autoteollisuuden tuotantoketjuissa ja Thaimaasta viedään autoja muualle Kaakkois-Aasiaan kasvavin määrin. Myös Thaimaan kauppa kasvaa ja sen myötä varastoterminaaleja nousee tiuhaan tahtiin.

Tuplattiin meidän positiot sopivasti Thaimaan tulvien aikaan kun tehtaissa vedet sisällä ja Ticonin osake syöksyi 13 bahtin tasolta 9 bahtiin. Nyt myyty suurin osa pois, kun yhtiön osake on 24 bahtia ja markkina-arvo ylittänyt tavoittemme. 2013 tulos tulee ylittämään aiemmat omat arvioni ja tästä syystä myyty hitaammin pois. 2013 P/E 14.

Tykkään Luotettava yhtiö
Selkeä oma bisnes
Aseanin vapaakauppa-alue 2015

	Ticon 12,0% / 23,70	2007	2012	20EE
Revenue		3,200	5,844	4,200
Earnings		1,063	1,297	1,200
Market Cap		14,445	21,617	18,000
Equity		4,852	7,897	7,000



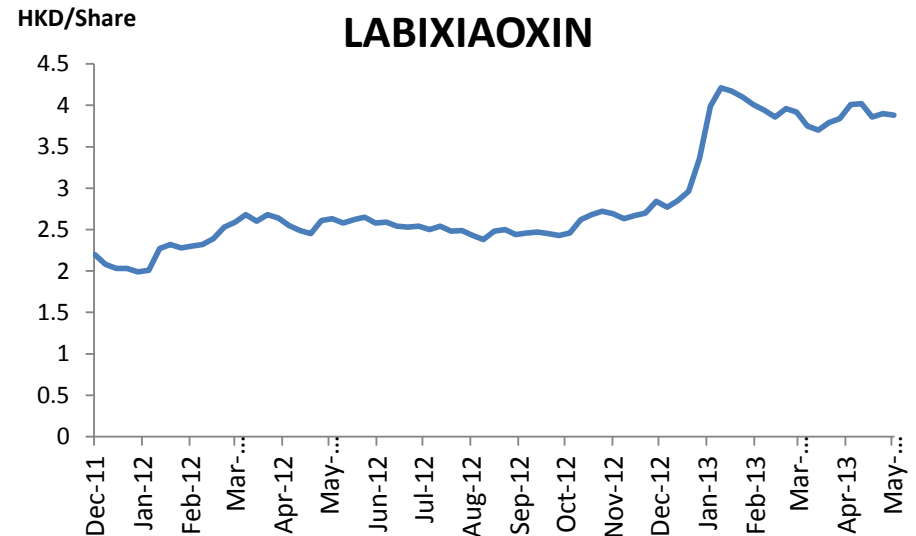
LABIXIAOXIN SNACKS 11,4% m-arvo 4 mrd. tavoite 8 mrd. potentiaali 98%

Bisnes Makeat snack tuotteet, Kiina
Tuotanto,jakelu ja omat tuotemerkit

Kuvaus Vuonna 2012 syntyi liikevaihtoa 1,55 mrd Renminbiä.
Uskon yhtiön yltävän muutamien vuosien kuluttua 5 mrd liikevaihtotasolle.
Erinomainen perheyryitys, sukulaisjohto.
Uusi teknologia käytössä tuotantolaitoksissa.
Hyvä asenne ja moderni ajattelutapa.
Vahva omalla aluellaan, mutta SuurKiinan laajat markkinat vielä valtaamatta.
Kasvaa sekä usuin tuottein että uusien jakelukanavien kautta.
Olen maistanut noin 10 eri tuotetta ja kaikki ovat olleet hyvänmakuisia
Erikoisosaaminen jellymakeistuotteet.
Kasvaa noin 25-30 % vuositahdilla. P/E nyt vaativa, osake noussut jo pitoaikaamme 35 %, mutta saa 2015 vuodelle P/E:n 8.
Hyvässä kyydissä mukana laatu-yhtiön kanssa ja ehkä kaipaa tavoitteen uudelleenarviointia.

Tykkään Moderni tuotemerkki New Chapter
Tuotteet hyvännäköisiä ja makuisia
Yhtiö sopii kasvaessaan monen ison Kiina fundin pitosalkkuun ja voi saa hyvinkin korkean P/E lukeman.

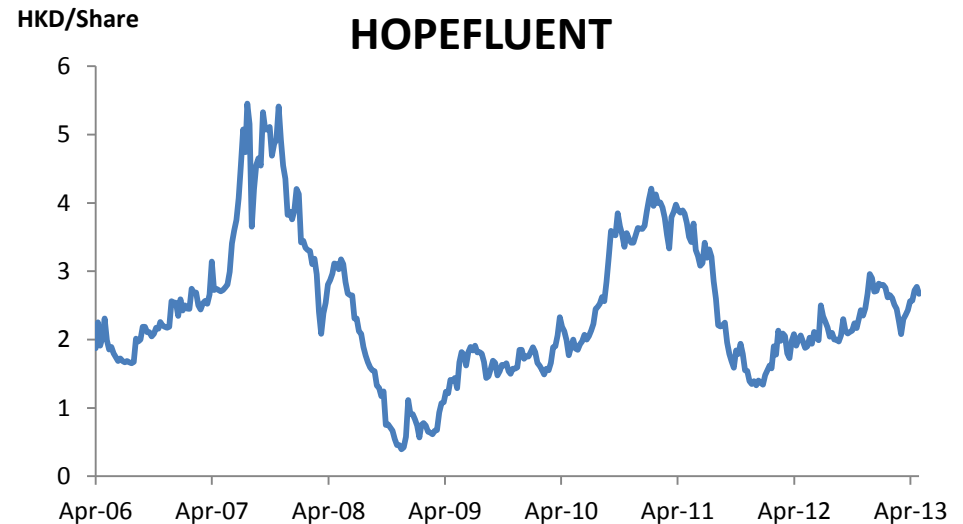
	Labixiaoxin 11,4%/ 4,54	2011/12	2012	20EE
Revenue		1,280	1,547	4,200
Earnings		222	278	520
Market Cap		2,672	4,044	8,000
Equity		1,433	1,659	2,400



HOPEFLUENT 11,1% m-arvo 1,3 mrd. tavoite 3,8 mrd. pot 189%

Bisnes	Asuntovälitys, Kiina
Kuvaus	<p>Teki hyvän tuloksen viime vuodelta ja ohjeistanut myös vahvan 2013 vuoden. Välitystoiminnan kasvu perustuu nyt painokkaasti uusien kohteiden myyntiin, koska rakennuttajayhtiöt alkaneet käyttämään enemmän ja enemmän Hopefluentin kaltaisia ammattilaisia projektien myynnissä. Vuodelle 2013 Hopefluentin kasvua voi ennustaa jo ennalta myyntiin saatujen projektien kautta ja niissä yli 20 % kasvu. Hopefluentin toinen tukijalka on käytettyjen asuntojen välitys, mistä pitäisi riittää kasvupotentiaalia tuleville vuosikymmenille. 2012 P/E 7 ja 2013 P/E 5.5.</p>
Tykkään	<p>Vahva asema mm Guangzhoun alueella, laajentanut järkevästi muualle Kiinaan . Hyvä yrittäjätarina Osingot kasvussa Kaikki kaupat rekisteröidään kiinteistörekisteriin, helppo todentaa bisneksen volyyymi.</p>

Hopefluent 11,1% / 2,72	2007	2012	20EE
Revenue	774	1,782	2,700
Earnings	110	187	280
Market Cap	1,799	1,316	3,800
Equity	548	1,280	1,400



SINGYES SOLAR 10,9% m-arvo 4,2 mrd. tavoite 10 mrd.pot 136%

Bisnes Aurinkopaneelien asennustyöt Kiinassa

Kuvaus Singyes Solar on toiminut pitkään isojen julkisten rakennusten ulkopintojen ja ikkunaseinien asennustöissä. Lähtenyt viime vuosikymmenellä kehittämään omia ratkaisuja aurinkopaneelien asennuksiin. Kokemusta jo lähes kymmeneltä vuodelta ja nyt 10 % markkinaosuus Kiinan aurinkopaneelien markkinoilta. Yhtiöllä 40 patenttia omista paneeliratkaisuista. Ei mukana paneelien massatuotannossa, lähinnä hyötty materiaalikustannusten laskusta.

Kiinan valtio panostaa aurinkoenergiaan vahvasti tulevan 5 vuotiskauden aikana. Jo olemassa olevilla tavoitteilla markkina moninkertaistuu Kiinassa. Singyes saa tilauksia sekä suoralta asiakkailtaan että myös materiaalivalmistajilta jotka lähtemässä myös mukaan projektimarkkinoille.

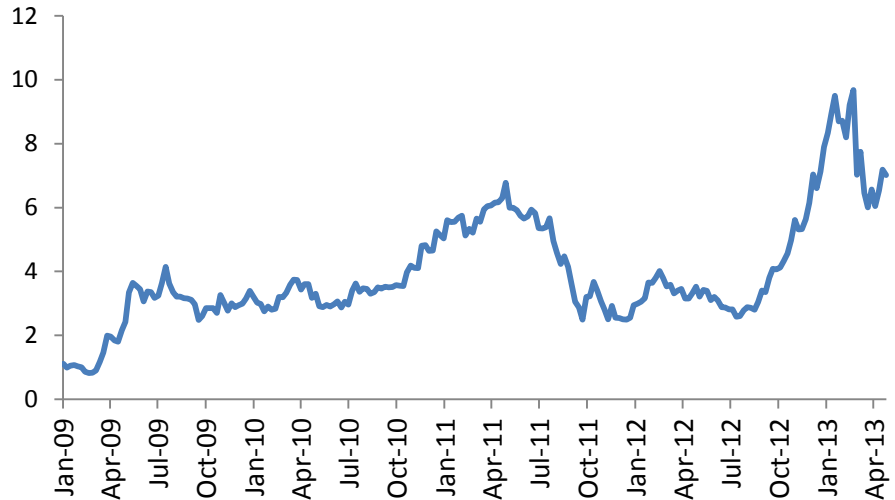
Singyes asensi vuonna 2012 140 megawattia ja yhtiön tavoite vuodelle 2013 on 300 megawattia.

Tykkään Kiinan suunnitelma moninkertaistaa aurinkopaneelien käyttöä rakennuksissa on selvä. Materiaalien hinnat tippumassa hyvää vauhtia. Singyesillä näyttöä osaamisestaan ja edes materiaalinvalmistajien työntymisen loppumarkkinoille ei pelota, koska tarvitsevat Singyesin teknologiaa ja osaamista toteutuksissa. P/E 2012 toteutuneella tuloksella 10 ja liikevaihto ja tulos kovassa nousussa, jos markkinalla edetään suunnitellusti. Minusta hyvä kyttäysasema, vaikka vaikea ennustaa tarkkoja toteutumia.

	Singyes Solar 10,9% / 8,14	2011	2012	20EE
Revenue		2,406	3,098	8,000
Earnings		291	329	750
Market Cap		3,153	4,234	10,000
Equity		1,524	1,845	2,500

HKD/Share

SINGYES SOLAR



VST Holdings 10,7% m-arvo 2,6 mrd. tavoite 5,2 mrd. pot 103%

Bisnes	Elektroniikan tukkukauppia, Kiina + Kaakkois-Aasia
Kuvaus	<p>VST kasvaa vakaasti, mutta rajatusti. Liikevaihtoa on 4 mrd euroa. Erittäin vahva asema Kiinan markkinoilla. Toimintaa myös Thaimaassa ja Indonesiassa. Yhtiön voi olettaa jatkossakin pysyvän keskimäärin 10-20 % vuotuisessa liikevaihdon kasvussa. Marginaalit ovat ohuet, mutta VST on osoittanut tekevänsä mukiinmenevän tuloksen vaikeissakin olosuhteissa. Yhtiön markkina-arvo suhteessa yhtiön liikevaihtoon on vain 6 %. (P/SALES)</p> <p>Otettiin salkkuun kun hall. puheenjohtajan muutaman vuoden takaisen osakespekulaation oikeudenkäynti kävi kuumimmillaan kesällä 2012. Heppuli sai tuomion, erosi ja osake lähti nousuun. P/E vuodelle 2013 on 5. Nousuvaraa mielestäni jonnekin 10 P/E tasolle.</p>
Tykkään	<p>Bisnes ei kiinni minkään tietyn brändin tai tuotteen menekistä tai markkinaosuudesta, vaan ylipäättään kaikkien elektronisten laitteiden käytön kasvusta Kiinassa ja muualla Kaakkois-Aasiassa.</p> <p>En kovin mielelläni lähtisi mukaan veikkaamaan minkään tietyn laitteen/brändin markkina-osuutta vuodelle 2015, mutta tukkukauppiaan bisneksen kasvu lähivuosille Aasiassa helpommin ennustettavissa.</p>

VST 10,7% / 2,01	2010	2012	20EE
Revenue	22,091	37,098	45,000
Earnings	261	444	650
Market Cap	3,864	2,567	5,200
Equity	2,134	3,001	3,200



CREDIT CHINA 8,2% m-arvo 1,3 mrd. tavoite 3,5 mrd. pot 161%

Bisnes Pikavippiyhtiö Kiina

Kuvaus Credit China perustajilla kiinteistösektorin tausta Shanghaista. Credit China aloitti aikanaan panttilainaamon toimiluvalla, mikä mahdollisti kiinteistöjen ottamisen pantiksi 3-6 kk lyhytaikaisia lainoja varten. Yhtiö ottaa varmat vakuudet ja lainaa vain noin 30-40 % suhteessa vakuuteen ja jopa toivoo, että pääsisi realisoimaan vakuuksia, koska tekisi silloin isoimman tilin.

Sittemmin yhtiö saanut Chongqingin vahvasti kehittyvälle alueelle microfinance toimiluvan ja avaamassa myös ensimmäistä kiinteistörahastoaan, missä olisi rahaston managerin roolissa.

Lyhytaikaisissa lainoissa marginaalipaineita, mutta kokonaisbisnes kasvussa ja hyviä uusia kasvumahdollisuuksia

2012 toteutuneella tuloksella P/E 9

Tykkään China Chryslerin entinen CFO rouva Credit Chinan CEO. Credit China kuuluu siihen kasvussa olevaan "ei pankki" rahoitussektoriin Kiinassa, mistä kirjoitetaan suurin pelottavin otsikoin Lännessä "China Shadow banking", vaikka kyse on Euroopassakin tutusta säännelystä rahoitusliiketoiminnasta.

Credit China 8,2% / 0,71	2011	2012	20EE
Revenue	115	302	500
Earnings	52	150	250
Market Cap	2,566	1,339	3,500
Equity	391	757	1,000

HKD/Share

CREDIT CHINA

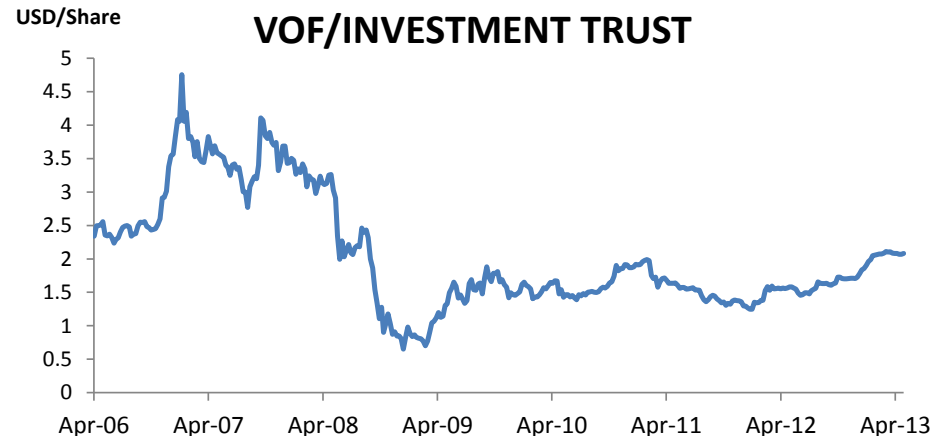


VOF/INVESTMENT TRUST 6,8% m-arvo 0,6 mrd. tavoite 1,9 mrd. potentiaali 182%

Bisnes	Vietnamilainen suljettu sijoitusyhtiö/rahasto
Kuvaus	<p>Rahaston/yhtiön osakkeet treidaa Lontoon pörssissä noin 25 % alle portfolion osakekohtaisen markkina-arvon.</p> <p>Portfolion suurin yksittäinen sijoitus on Vinamilk yhtiö. Vinamilk yhtiön ulkomaalaisomistuskiintiö on täynnä ja ulkolainen sijoittaja ostaessaan Vietnamin pörssimarkkinalta Vinamilkin osakkeita joutuu maksamaan 30 % premium hinnan Vinamilkin osakeblokeista. Portfoliossa myös oudompia sijoituksia, joiden arvostuksesta voi olla epävarmempi, mutta uskon että Vietnamin pörssin tervehtyessä portfolion useiden sijoitusten arvot voivat nousta ja samalla portfolion 25 % discount voi kuroutua umpeen, eli osakkeelle voi tulla arvonnousua kahta kautta sijoitusten arvon noustessa sekä discountin kuroutumisen kautta.</p>
Tykkään	VinaCapital on aikanaan lanseerannut fundin ja arvostan heidän johtotoikan osaamista.

VOF/Investment Trust 6,8% / 2,12

	2006	2012	20EE
Net Asset Value	4.76	2.76	5.00
Share Pirce	4.78	2.12	6.00
Premium/(Discount)	0%	-25%	20%
Market Cap	1,552	590	1,944



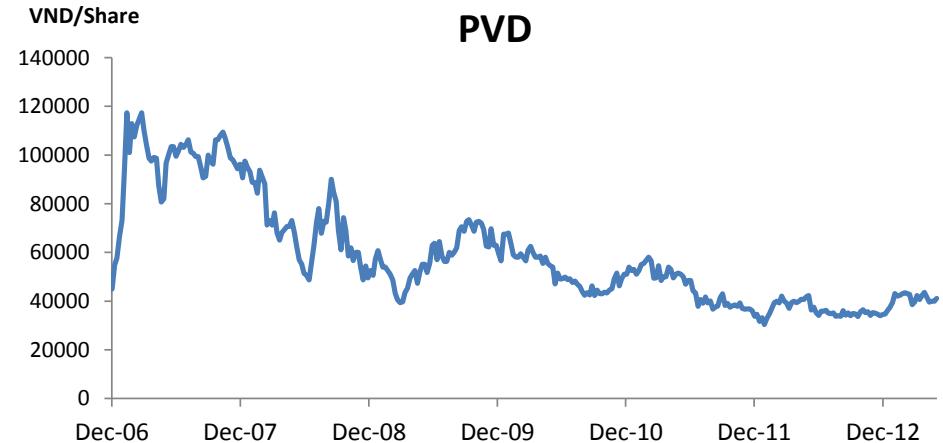
Petrovietnam Drilling and Well Services 4,7% m-arvo 9,4 mrd. Tavoite 24 mrd. potentiaali 153%

Bisnes Öljynporaus ja pumppauspalvelu, Vietnam

Kuvaus Maailman öljymarkkinoilla öljy-yhtiöt ulkoistavat poraus ja pumppaustoiminnan teknisesti osaaville palveluyhtiöille. PVD on Vietnamilainen hyvässä kasvussa oleva palvelualan yhtiö.
PVD:n sopimukset ovat Vietnamin rannikolla, mutta yhtiöllä on mielenkiintoa tehdä palvelusopimuksia myös Vietnamin ulkopuolelle.
Pumppaushinnalla on pitkällä aikavälillä korrelaatio öljyn hintaan, mutta PVD:n bisnes ollut kasvussa ilman öljynhinnan nousuakin.
Lähden oletuksesta, että öljyn hinta saattaisi olla lähivuodet muiden raaka-aineiden kanssa laskevassa trendissä, mutta PVD:n bisnes silti pysyisi kannattavassa kasvussa.

Tykkään Huippuosaaminen
Yhtiön arvostus luisunut Vietnamin pörssin mukana vaikka bisnes kehittynyt myönteisesti.
Yhtiöllä investointisuunnitelmia ja yhtiö tekemässä osakepääoman korotusta, josta 20 % diluutio. Tämä pitänyt osaketta aloillaan 2013, hyvä hetki mennä sisään.
2013 P/E 5 ilman pääoman korotusta.

PetroVietnam Drilling 4,7% / 44,500	2007	2012	20EE
Revenue	2,739	11,949	16,000
Earnings	576	1,332	1,800
Market Cap	19,715	9,478	24,000
Equity	1,864	6,994	10,000



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.

ERIKOISSIJOITUSRAHASTO ELITE

Vuodet 1999 – 2012 Thaimaan markkinoilla – lopputilin paikka

SUOMEN ENITEN TUOTTANUT RAHASTO

OSAKERAHASTOJEN MARATONTAULUKKO (3/2013)

Rahastoyhtiö	Rahaston nimi	Aloituspvm	Toimikaik v	Kumul tuotto %
PYN Rahastoyhtiö	Erikoissijoitusrahasto Elite	2/1/99	14	1877%
Evli-Rahastoyhtiö	Sijoitusrahasto Evli Suomi Select	10/16/89	23	1377%
Aktia Rahastoyhtiö	Sijoitusrahasto Aktia Capital	3/25/92	21	1048%
Alfred Berg Rahastoyhtiö	Sijoitusrahasto Alfred Berg Finland	12/4/92	20	951%
OP-Rahastoyhtiö	OP-Delta -sijoitusrahasto	2/25/88	25	929%
Nordea Rahastoyhtiö Suomi	Sijoitusrahasto Nordea Pro Suomi	3/10/93	20	830%
OP-Rahastoyhtiö	OP-Suomi Arvo -sijoitusrahasto	10/1/94	19	823%
Seligson & Co Rahastoyhtiö	Sijoitusrahasto Russia Prosperity	3/8/00	13	820%
FIM Varainhoito	FIM Forte Sijoitusrahasto	7/1/94	19	815%

MORNINGSTARIN YKKÖNEN (5/2013)

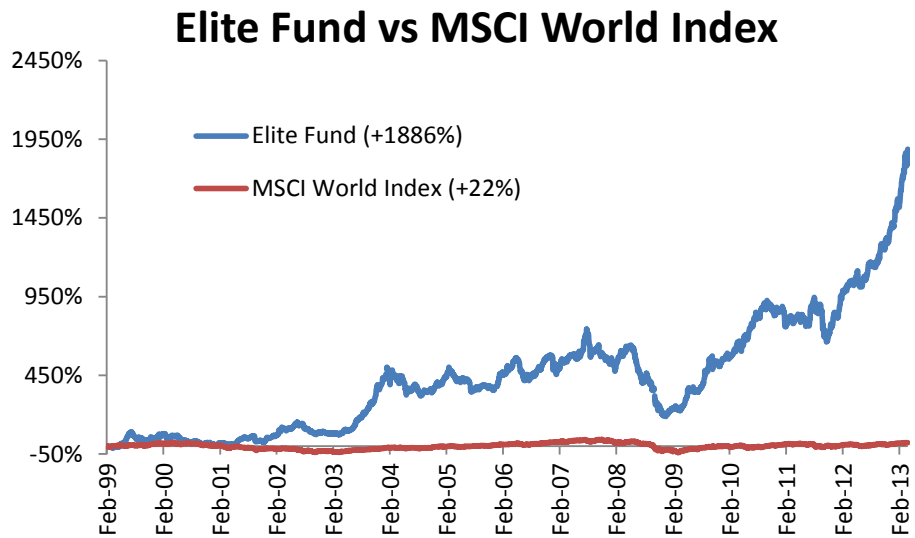
Top 10 Ranking - Funds by Morningstar	
Total - 12,990 funds as of May 2, 2013	
Fund	10YR Annualized Return (%)
1 PYN Elite Fund	25,37
2 Fidelity Funds - Indonesia Fund A-USD	24,11
3 SKAGEN Kon-Tiki EUR	22,55
4 Fidelity Funds - Thailand Fund A-USD	22,10
5 The Nile Growth Company	21,55
6 Amundi Funds Equity Thailand AU-C Class	21,01
7 Henderson Gartmore Fund Latin American I Acc	20,77
8 Allianz Thailand Equity A USD	20,66
9 Aberdeen Global Latin American Equity Fund S 2	20,07
10 Aberdeen Global Indian Equity I2	20,04

Vertailussa 12 990 rahastoa, muilla enemmän tähtiä, - tuotoltaan Elite on ykkönen

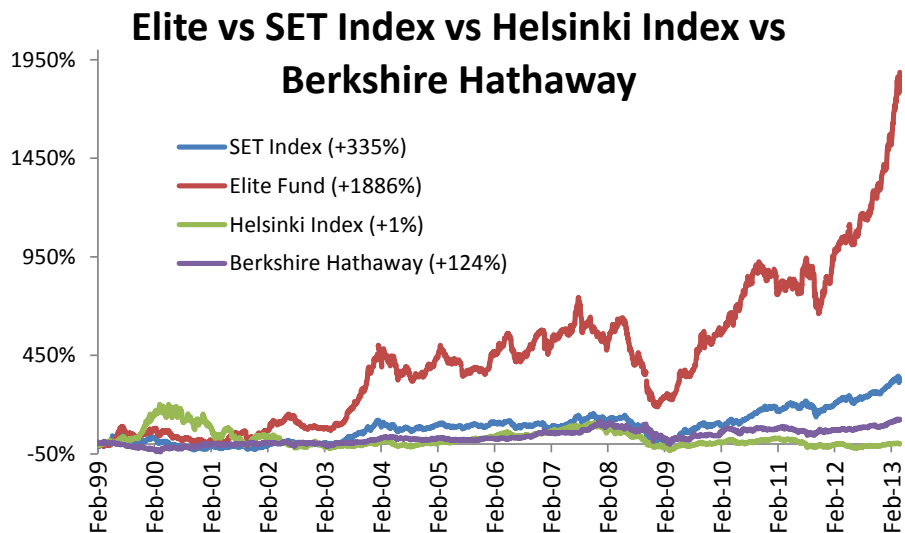
THAIMAAN MENESTYNEIN RAHASTO (5/2013)

Fund Name	Fund Manager	Domicile	Cumulative Performance (in EUR)
Elite Fund	PYN Fund	Finland	1886%
Thai Focused Equity	Quest	BVI	1346%
Aberdeen Growth Fund	Aberdeen Asset	Thailand	1218%
Aberdeen New Thai	Aberdeen Asset	UK	1167%
JF Thailand Fund	Jardine Fleming Asset	HK	769%
Fidelity Thailand Fund	Fidelity Asset	Luxembourg	597%
ING Thailand Fund	ING Asset	Taiwan	500%
Templeton Thailand Fund	Templeton Asset	Luxembourg	493%
Nomura Aurora Fund	Nomura Asset	Japan	289%
Thai Fund	Morgan Stanley	USA	282%
HSBC Thai Equity	HSBC Asset	Luxembourg	152%

MAAILMAN OSAKEMARKKINAT KEHITTYNEET HEIKOSTI 14 VUODEN AJAN, MUTTA ELITE KULKENUT OMIA POLKUJAAN



ELITE PÄRJÄNNYT MELKO HYVIN VAIKKA MIHIN VERTAISI



LUKUJA VUOSILTA 1999 JA 2013

ELITE	1999	2013
Asiakas lukumäärä	18	1032
Pääoma	390 000 e	110 milj (e)
Isoimmat sijoitukset	Banpu, Castle Peak Ja Lanna	Rexlot
Panostus/yhtiö	40 000 e	15 milj (e)
Rahaston tuotto Q1/1999	-2,6 %	

KOHDEMAA THAIMAA	1999	2013
BKT(mrd usd)	123	371
Ulkoinen velka/BKT	77 %	36 %
Valuuttavarannot mrd usd	34	171
Vienti mrd usd	57	226
Vienti Kiinaan	3,3 %	11,8 %
Vienti USA	22,2 %	8,5 %

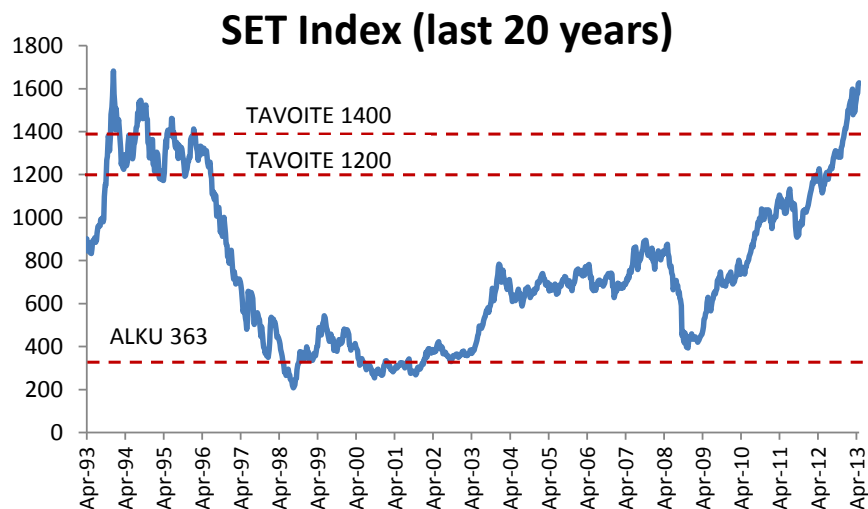
THAIMAAN PÖRSSI	1999	2013
SET index	363	1650
M-Cap trill thb	1,84	13,87
Liikevaihto	2,25	10,54
Nettotulos	127,2	697,4
Maksetut osingot mrd thb	32,2	371,7

ELITEN SYNNYTYS

Helsingin pörssin kurssikehitys oli vuosina 1993 – 1999 moninkertainen talouden kasvuvauhtiin, osinkojen kasvuun ja yhtiöiden omien pääomien karttumiseen nähden. Vuosien 1998 ja 1999 aikana myin pois kaikki Suomi osakkeeni. Helsingin pörssi jatkoi nousuaan vielä 1,5 vuotta omien myyntieni jälkeen kohti 2000 vuoden pörssikuplaa. (vuonna 1993 minulla oli limiittiordeeri ostoon Nokaa, mutta osake treidasi sillä viikolla noin 5 penniä limiittiäni korkeammalla enkä siten koskaan tuota osaketta tullut ostaneeksi ja sittemmin osakkeen arvo taisi 30 kertaistua 7 vuodessa vuoteen 2000 mennessä, eli Nokian osake kiisi minulta karkuun)

Kaakkois-Aasian taloudet romahtivat oikealla tavalla vuosien 1997-1998 aikana. Romahduksen ainekset synnyttiin talousromahduskirjallisuuden oppien mukaisesti ja siten romahduksen jälkeiset tapahtumat olivat myös ennustettavissa. Tein ensimmäisen matkani Bangkokiin vuonna 1998 ja ostin Bangkokin pörssin kirjaston kaupasta CD-rom levyn, mikä sisälsi kaikkien Thaimaan pörssiyritysten tase ja kurssitiedot 10 vuoden ajalta. CD-Rom levy maksoi 15 euroa. Keskitin kaiken aikani Thai-osakkeiden tutkimiseen, tein yrityskäyntejä yksityisijoittajana ja ostin suomalaisen meklarin kautta Thai osakkeita Vuoden sisällä asiasta kiinnostuivat myös suomalaiset sijoittajatuttavani ja näin syntyi Erikoissijoitusrahasto Elite. Rahaston aloituspäivä oli 01.02.1999.

THAIMAAN PÖRSSI-INDEKSI SET JA TAVOITETASOT

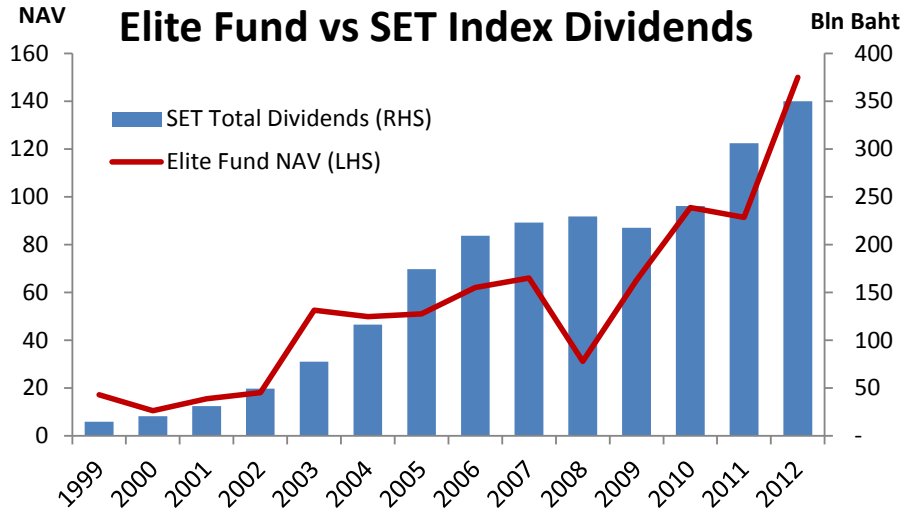


Thaimaan SET Indeksi oli 363 pistettä Eliten aloittaessa. Määrittelimme indeksille tavoitteeksi 1200 pistettä ja tavoiteajoitus oli 5-7 vuotta. SET-Indeksi ei 7 vuoteen koskaan tavoittanut edes 1000 pisteen rajaa mutta Thaimaan talous vahvistui joka vuosi ja yritysten taseet paranivat. Päädyimme täten vuonna 2007 nostamaan SET indeksin tavoitteen 1400 pisteeseen. Indeksi saavutti marraskuussa 2012 tason 1300 pistettä ja momentum oli aistittavissa että lisää ylöspäin ollaan edelleen menossa. Marraskuussa 2012 teimme toimintasuunnitelman perustuen pitkäaikaiseen indeksitavoitteeseemme, että seuraavien 6 kk aikana pyrimme myymään kaikki Thai osakkeet, jos SET-indeksi treidaa suosiollisesti. Indeksi nousi heti vuoden alusta yli 1400 pisteen ja on nyt saavuttanut 1650 pistettä. On ollut mieluisaa myydä osakkeita pois kun markkina on ollut vahva ja jopa muutamat puolilikviditkin kohteet ovat heränneet eloon. Tähän mennessä kaikki merkittävät Thai positiot on myyty, vaikka jotain rippeitä on vielä jäljellä, mutta nekin myyntilistoilla. Myyntipäätös ei perustunut arvioon, että Thaimaan pörssi lähtee laskuun, mutta pörssi on saavuttanut mielestämme nk fairvalue tason ja pörssissä on paljon hyvin vaativasti hinnoiteltuja osakkeita. Yksittäisille yhtiöillemme olemme jo ostettaessa vuosia sitten luoneet pitkäaikaiset tavoitehinnat ja olemme niitä yksitellen myyneet kunkin tavoitehinnan täytyessä.

ONNISTUMISIA JA EPÄONNISTUMISIA

Ehkä keskeisin asia minkä itse ymmärrän osakesijoittamisesta on että pitkässä juoksussa osakkeiden hinnat kehittyvät aina samaan suuntaan kuin osakkeille maksettavat osingot. Oheisessa kaaviossa on näytillä Thaimaan koko pörssin osinkojen ja Eliten osuuden arvon kehitys ja siitä saa viitteitä osakkeiden kurssikehityksen pohjimmaisesta syy yhteydestä.

ELITEN OSUUDEN ARVO JA THAIMAAN PÖRSSIN OSINGOT



ELITEN KUMULATIIVINEN TUOTTOTAULUKKO

ELITE FUND

Cumulative Performance Elite Fund since inception

	Feb. 99	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	YTD 2013	Return Cumul. %	Return Annualized %
ELITE NAV	10	17.2	10.6	15.7	18.1	54.2	49.6	51.1	62.6	66	31.1	65.13	95.94	91.48	150.05	195.99		
%		72	-38	48	16	199	-8	3	23	6	-53	109	47	-5	64	31	1860	23.1
SET Index **	363	482	269	304	356	772	668	714	680	858	450	735	1033	1025	1392	1607		
%		33	-44	13	17	117	-13	7	-5	26	-48	63	41	-1	36	15		
MSCI Asia ex Jap (EUR)															415	424	286	9.9
%															2	2		
Euro/Baht	41.5	37.7	40.2	39.0	45.2	50.0	53.2	48.4	47.3	49.1	48.5	47.9	40.2	40.9	40.4	38.7		
%		9	-6	3	-16	-11	-6	9	2	-4	1	1	16	-2	1	4		
SET Index + currency %		42	-51	16	1	106	-20	16	-2	22	-46	65	57	-3	37	20		
ELITE better/worse %		30	12	32	15	93	11	-13	25	-17	-7	45	-9	-2	27	29		

** SET excl. dividends
YTD to May 23, 2013

Source: Bloomberg

Lukiessani vanhoja sijoittajakirjeitämme, niin huomaa, että vuonna 2001 tuskailin sijoittajakirjeissä heikosti kehittyntä Thaimaan pörssiä. Takana oli silloin 1,5 vuoden luisu ja osuuden arvo oli lähes palannut alkuarvoonsa vajotessaan 11 euron tasolle. Vuonna 2007 olin turhautunut Thaimaan heikosta poliittisesta tilanteesta, mikä oli pitänyt Thai pörssin selvästi useita muita Aasian pörssejä vaisummassa nousussa useamman vuoden ajan.

14 vuoteen on mahtunut paljon ei suotuisia tapahtumia, kuten monta hallituskriisiä, sotilaallinen vallankaappaus, tsunami, sars, keltaisten kapina, punaisten kapina. lintuinfluenssa, pääministerin maastapako, Thaimaan keskuspankin valuuttakontrollit, Amerikan finanssikriisi, Euroopan kriisi jne.

Huonoja sijoituksia on tehty paljon mm konepajayhtiö Patkol, kumiyhtiö Bangkok Rubber, Satelliittiyhtiö Sattel, Teleyhtiöt TT&T ja Jasmin jne.

Onnistumisia on myös ollut runsaasti. Mieleen tulee vuodelta 1999 broileryhtiö Gfpt, mitä ostettiin hinnalla 35 bahtia ja muutamaa vuotta myöhemmin yhtiön osinko oli 35 bahtia/osake. Konttiliikenneyhtiö RCL oli ylipainossa yli 4 vuotta ennenkuin pääsimme kotiuttamaan siitä 500 % tuoton, Lähiö-ostoskeskusten rakentaja SF Siam Future oli erinomainen sijoitus ja se myytiin blokkina huippuhintaan Filippiiniläiselle toimialasijoittajalle, PET tuottaja IVL ostettiin halvalla ja myytiin blokkina Singaporen valtion sijoitusyhtiölle, Kodintarvikekauppakettu HomePro, asuntorakentajat LPN ja SANSIRI. Hotelliketju Erawanista ostettiin 7 % pohjahintaan blokkina strategiaansa vaihtaneelta Singaporelaisfundilta ja toki hyvä tili tehtiin myös lentoyhtiö Thai Airwaysilläkin kun ostettiin silloin kun Bangkok Post julisti yhtiölle selvitystilaan joutumista.

Kokonaisuudessaan vuodet 1999 ja 2003 olivat rahaston sijoituksille tuottoisia. Saimme erinomaiset tuotot aikaan sijoituksilla vientiyhtiöihin ja vientiin sidonnaisilla bisneksillä, vaikka monen yhtiön kuten RCL kanssa oltiin tuottojen toteutumisia ennen pitkällisessä odotuksessa arvonnousun suhteen.

Vuodet 2009 ja 2012 ovat tuoneet myös paljon arvonnousua rahasto-osuuden arvolle. Näiden vuosien aikana tehtiin hyviä tuottoja lähinnä Thaimaalaisilla kotimarkkinayrityksillä, erityisesti iso pitkäaikainen ja määrätietoinen painotuksemme Thaimaan asuntosektorin osakkeisiin toi vuonna 2012 isot tuotot kotiin.

MIELEENPAINUNEITA HAUSKOJA KOMMENTTEJA

Suomalainen Thaimaan tuntija brokeri: “Sun pitää tuntea Thaimaalaiset perheet, jotta voit pärjätä näillä markkinoilla” (Otin neuvosta vaarin, tosin päädyin pyytämään perheiden tyttäriä dinnereille)

Oma thaimaalainen brokeri “ GFPT, never heard, älä ihmeessä osta, outoja pieniä yhtiöitä”

Oma thaimaalainen brokeri “ RCL on juu halpa, mutta ei se ole pito-osake jos kukaan muu ei siitä ole kiinnostunut” (kommentti vuodelta 2001 kun osake oli 40 bahtia, myimme sen hintaan 160 bahtia vuonna 2003)

Oma analyttikko noin 200 % ennen meidän tavoitehintaa “ Myy SIRI, liikaa siinä kiinni, ja teknisesti nyt ollaan huippuhinnassa” (tehtiin rahastoille putsia Sirillä noin 30 milj euroa. kun myytiin tammikuussa 2013 neljän ja viiden bahtin välissä osakkeen noustessa koko vuoden 2012)

OMIA MIETTEITÄ SYISTÄ ONNISTUMISIIN

Kaikki uusi ja yllättävä, mitä tapahtuu pörssimarkkinoilla on tapahtunut aina jo aiemmin, eli lukemalla historiaa tietää tulevaisuuden.

Sijoitusten keskitys markkinoille mihin yleisesti ei luoteta ja mitkä eivät ole sijoittajien yleisessä suosiossa

Kekseliäisyys hankkia tietoa ja yhdistellä sitä historiatietoihin.

Uteliaisuus tutustua kaikkeen mitä ei tunne entuudestaan.

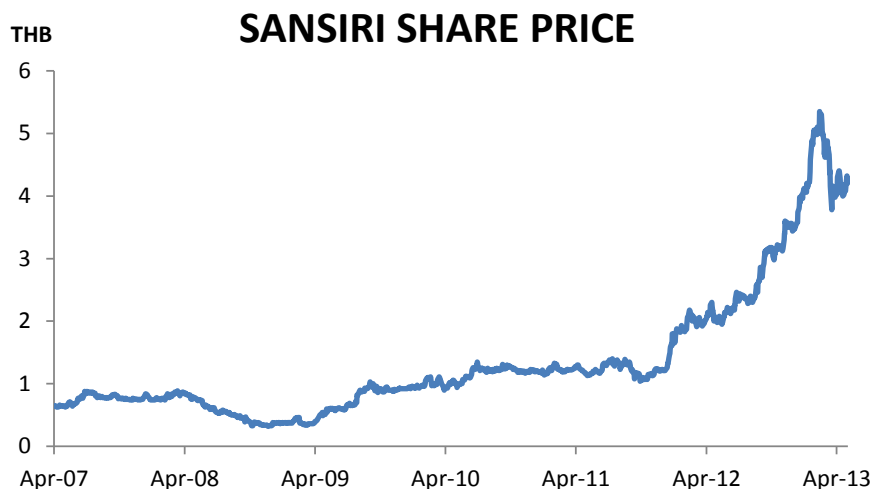
Rohkeus tehdä niinkuin itse kokee parhaaksi tavaksi toimia.

Keskittyä tutkimaan ei seurattuja yhtiöitä

Tehdä tarvittavat ostot ja myynnit ilman mitään kompromissiratkaisuja.

Ajankäyttö vain olennaisen tiedon käsittelyyn.

CASE SANSIRI



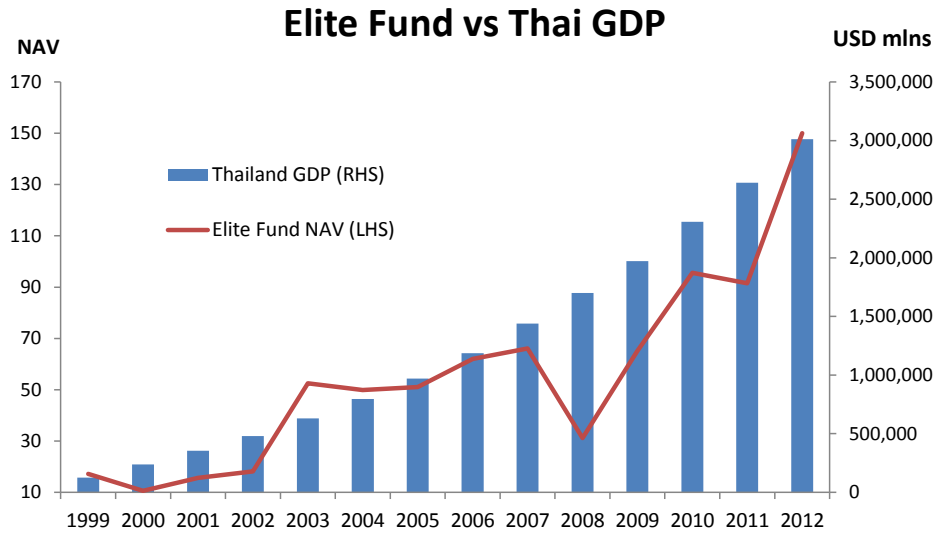
Sansiri oli Eliten isoin sijoitus vuosina 2009-2012. Tunsimme yhtiön entuudestaan, mutta menimme yhtiöön isolla painolla mukaan vuonna 2009 kun se oli aliarvostettu ja kaikkien hylkimä ja yhtiössä tapahtui olennaisia muutoksia. Osake pysyi heikosti arvostettuna 3 vuotta ja mm käyttämämme meklarin analyttikko antoi sille koko ajan vahvan myyntisuosituksen. Samaan aikaan kuitenkin yhtiön myynti sujui hyvin, yhtiön tulos kasvoi ja yhtiö maksoi hyviä osinkoja ja oli mielestämme selvää, että syyt mistä johtuen yhtiöstä ei tykätty perustuivat väärin vanhentuneisiin käsityksiin joihin oli tullut muutos. Omistimme parhaimmillaan yhtiöstä 8 % osuuden. Olemme tammi-helmikuun aikana myyneet kaikki osakkeemme pois osakekurssin noustessa kohti 5 bahtia Niistä kotiutettiin erittäin iso tuotto. Osake on noussut analyttikoiden suosimaksi ja uskon että Sansirin liiketoiminta kehittyy suotuisasti seuraavien vuosien aikana, mutta vuonna 2009 yhtiö oli meille selvä oston paikka markkina-arvolla 6,3 mrd, nykyisellä 39 mrd markkina-arvolla se on mielestämme saavuttanut järkevä ja samalla mielenkiinnottoman hintatason. Yhtiön osake treidaa nyt 2,5 kertaa kirja-arvon.

SANSIRI

Vuosi	2009	2010	2011	2012	2013 (E)
Liikevaihto	17 500	18 700	20 700	30 000	35 000
Tulos	1 600	1 900	2 000	3 000	3 500
Equity	10 100	9 500	11 300	14 800	16 000
m-cap	6 300	8 200	8 600	27 700	38 900

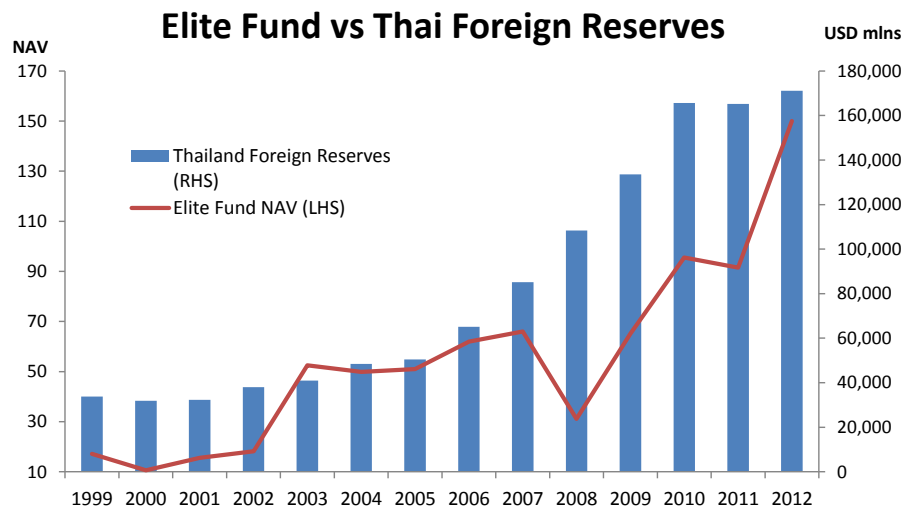
MAKRONÄKÖKULMASTA MUUTAMA SANA

ELITEN OSUUDEN ARVO/THAIMAAN BKT



Taloukasvu luo edellytykset pörssiyrityksille kasvattaa bisneksiään ja jos lähtökohtaisesti on tilanne missä pörssi on romahtanut, niin markkinoilla on paljon osakkeita, mitkä on aliarvostettu tulevaisuuden kasvupotentiaaliin nähden.

ELITEN OSUUDEN ARVO/THAIMAAN VALUUTTAVARANTO



Kun kohdemaahan tienaa ulkoisesti ja kasvattaa valuuttavarantoaan, niin koen tällaiseen maahan sijoittamisen matalariskiseksi sijoittamiseksi, vaikka kohdistusriskin takia se määritellään korkeariskiseksi sijoittamiseksi.

KIITOS

Thaimaan osalta on lopputilin paikka, mutta työ jatkuu ja sitä on mukava tehdä älykkäiden, hauskojen ja pitkäaikaisten asiakkaiden kanssa.

ELITE FUND TOP HOLDINGS
(23.5.2013)

Company	PEAK	Latest FY	20EE	Elite upside (E)
Vietnam Kori 37,4%	2007	2012		
Revenue	5,922	21,319	50,000	
Earnings	676	2,629	4,500	
Market Cap	40,787	18,854	50,000	165%
Equity	3,399	16,390	25,000	
Rexlot 15,7% / 0,60	2007	2012		
Revenue	413	2,036	3,000	
Earnings	137	821	1,200	
Market Cap	10,635	5,164	18,000	249%
Equity	2,314	5,571	4,800	
Ticon 9,6% / 23,70	2007	2012		
Revenue	3,200	5,844	4,200	
Earnings	1,063	1,297	1,200	
Market Cap	14,445	21,617	18,000	-17%
Equity	4,852	7,897	7,000	
VOF/Investment Trust 6,8% / 2,12	2006	2012		
Net Asset Value	4.76	2.76	5.00	
Share Pirce	4.78	2.12	6.00	
Premium/(Discount)	0%	-23%	20%	
Market Cap	1,552	690	1,944	182%
Lalin Property 4,8% / 4,74	2003	2012		
Revenue	3,130	1,730	2,500	
Earnings	784	269	450	
Market Cap	11,138	3,911	5,000	28%
Equity	2,564	4,063	4,000	
Credit China 4,0% / 0,71	2011	2012		
Revenue	115	302	500	
Earnings	52	150	250	
Market Cap	2,530	1,339	3,500	161%
Equity	391	757	1,000	
Noble Development 3,2% / 9,80	2003	2012		
Revenue	3,087	2,657	5,000	
Earnings	747	325	500	
Market Cap	7,851	4,473	5,000	12%
Equity	2,383	4,059	4,800	
Hopefluent 3,1% / 2,72	2007	2012		
Revenue	774	1,782	2,700	
Earnings	110	187	280	
Market Cap	1,799	1,316	3,800	189%
Equity	548	1,280	1,400	
Sales total	593	1,467	2,772	
M-cap total	3,920	2,282	5,174	
Equity total	712	1,794	2,071	
M-cap/sales	6.6	1.6	1.9	
M-cap/equity	5.5	1.3	2.5	

NOTES: Totals in EUR

Peak: shows the year of previous highest market cap in past decade and revenue, profit and equity of that year
Latest FY: shows the revenue, profits and equity of Latest FY and the current market cap. A = Actual reported, E = Annualised Forecast
20EE: shows our target market cap, revenue, profits and equity within the next three years

**POPULUS FUND TOP HOLDINGS
(23.5.2013)**

Company	PEAK	Latest FY	20EE	Populus upside (E)
Rexlot 16,0% / 0,60	2007	2012		
Revenue	413	2,036	3,000	
Earnings	137	821	1,200	
Market Cap	10,635	5,164	18,000	249%
Equity	2,314	5,571	4,800	
Labixiaoxin Snacks 11,4% / 4,54	2011/12	2012		
Revenue	1,280	1,547	4,200	
Earnings	222	278	520	
Market Cap	2,657	4,044	8,000	98%
Equity	1,433	1,659	2,400	
Singyes Solar 10,9% / 8,14	2011	2012		
Revenue	2,406	3,098	8,000	
Earnings	291	329	750	
Market Cap	3,153	4,234	10,000	136%
Equity	1,524	1,845	2,500	
VST Holdings 8,8% / 2,01	2010	2012		
Revenue	22,091	37,098	45,000	
Earnings	261	444	650	
Market Cap	3,864	2,567	5,200	103%
Equity	2,134	3,001	3,200	
Hopefluent 8,0% / 2,72	2007	2012		
Revenue	774	1,782	2,700	
Earnings	110	187	280	
Market Cap	1,799	1,316	3,800	189%
Equity	548	1,280	1,400	
Lalin Property 4,4% / 4,74	2003	2012		
Revenue	3,130	1,730	2,500	
Earnings	784	269	450	
Market Cap	11,138	3,911	5,000	28%
Equity	2,564	4,063	4,000	
Baofeng Modern 4,3% / 0,81	2011	2012		
Revenue	833	1,352	2,500	
Earnings	114	154	250	
Market Cap	1,421	656	2,200	235%
Equity	307	1,057	1,300	
Credit China 4,2% / 0,71	2011	2012		
Revenue	115	302	500	
Earnings	52	150	250	
Market Cap	2,530	1,339	3,500	161%
Equity	391	757	1,000	
Pacific Andes 3,9% / 0,36	2010	2012		
Revenue	11,471	14,601	17,000	
Earnings	493	267	500	
Market Cap	5,581	1,676	4,500	168%
Equity	5,809	7,282	7,500	
Sales total	4,316	6,435	8,834	
M-cap total	4,495	2,742	6,603	
Equity total	1,780	2,765	2,972	
M-cap/sales	1.0	0.4	0.7	
M-cap/equity	2.5	1.0	2.2	

NOTES: Totals in EUR

Peak: shows the year of previous highest market cap in past decade and revenue, profit and equity of that year

Latest FY: shows the revenue, profits and equity of Latest FY and the current market cap. A = Actual reported, E = Annualised Forecast

20EE: shows our target market cap, revenue, profits and equity within the next three years

ELITE FUND

Cumulative Performance Elite Fund since inception

	Feb. 99	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	YTD 2013	Return	
																	Cumul. %	Annualized %
ELITE NAV %	10	17.19	10.58	15.66	18.13	54.18	49.59	51.05	62.55	66.01	31.12	65.13	95.94	91.48	150.05	195.99	1860	23.1
SET Index ** %	363	482	269	304	356	772	668	714	680	858	450	735	1033	1025	1392	1607		
MSCI Asia ex Jap (EUR) %															415	424	286	9.9
Euro/Baht %	41.5	37.7	40.2	39.0	45.2	50.0	53.2	48.4	47.3	49.1	48.5	47.9	40.2	40.9	40.4	38.7		
SET Index + currency %		42	-51	16	1	106	-20	16	-2	22	-46	65	57	-3	37	20		
ELITE better/worse %		30	12	32	15	93	11	-13	25	-17	-7	45	-9	-2	27	29		

** SET excl. dividends
YTD to May 23, 2013

Source: Bloomberg

POPULUS FUND

Cumulative performance Populus Fund vs. MSCI AC Asia ex-Japan (EUR)

	Sep 06	Dec 06	Dec 07	Dec 08	Dec 09	Dec 10	Dec 11	Dec 12	YTD 2013	Return	
										Cumul. %	Annualized %
POPULUS NAV %	10	11.29 12.9	11.56 2.4	4.38 -62.1	8.32 89.8	14.44 73.7	9.12 -36.9	12.40 36.0	13.26 6.9	32.6	4.3
POPULUS HWM NAV %	10	11.34 13.4	11.71 3.3	4.52 -61.4	9.41 108.4	17.71 88.1	11.26 -36.4	15.32 36.0	16.38 6.9	63.8	7.6
MSCI Asia ex-Japan	298	344 15.1	426 23.9	206 -51.5	338 63.9	424 25.4	354 -16.6	415 17.3	424 2.2	42.1	5.4
Populus better/worse %		-2.2	-21.5	-10.6	25.9	48.2	-20.2	18.7	4.8	-9.5	
Populus HWM better/worse %		-1.7	-20.6	-10.0	44.5	62.7	-19.8	18.7	4.8	21.7	

YTD to May 23, 2013

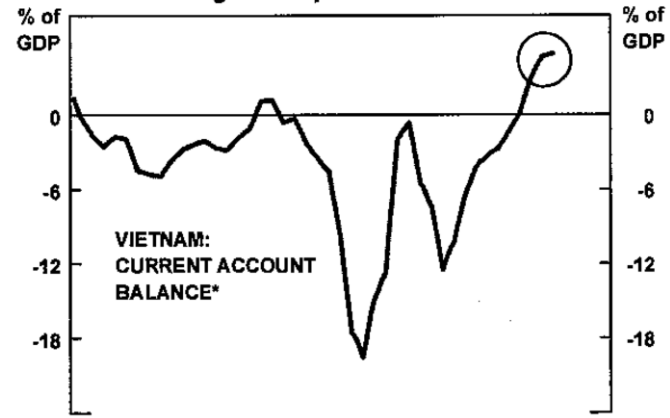
Source: Bloomberg

VIETNAM MAKRO

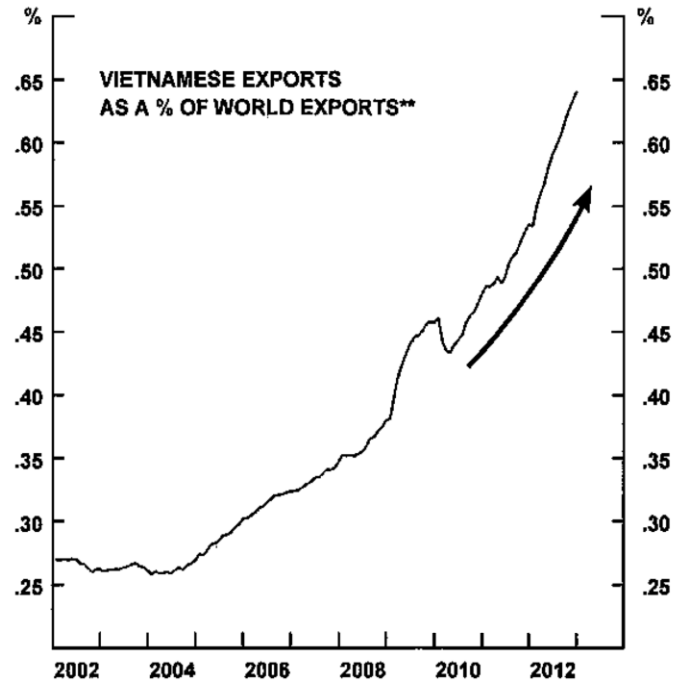
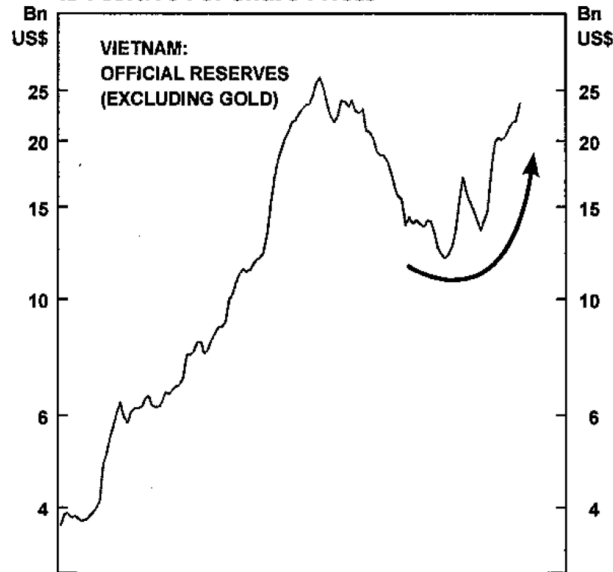
Stock Prices Relative To Emerging Markets



Vietnam: Trade And Current Accounts Have Swung To Surpluses

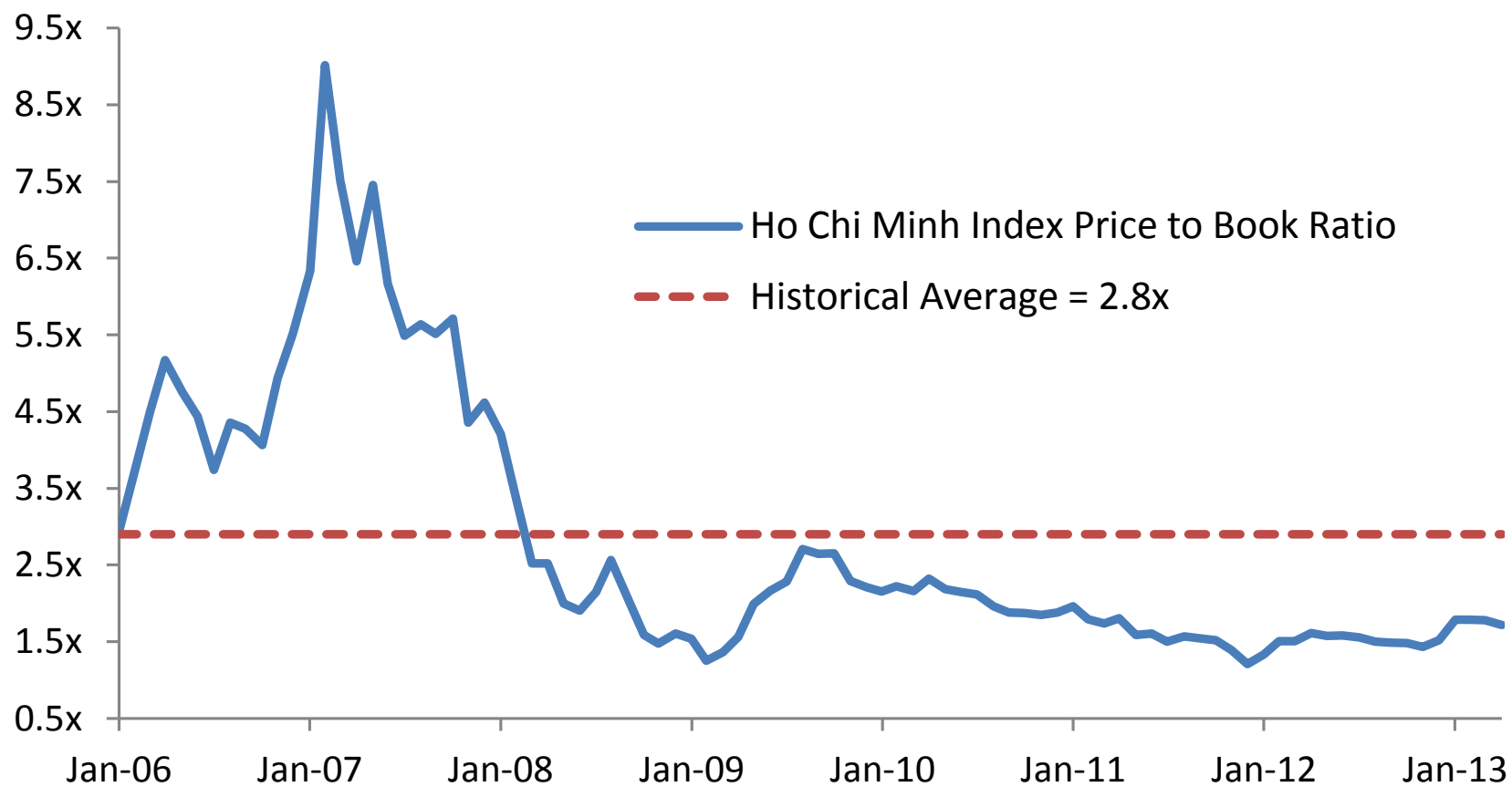


Vietnam: Rising Foreign Reserves Is Positive For Share Prices

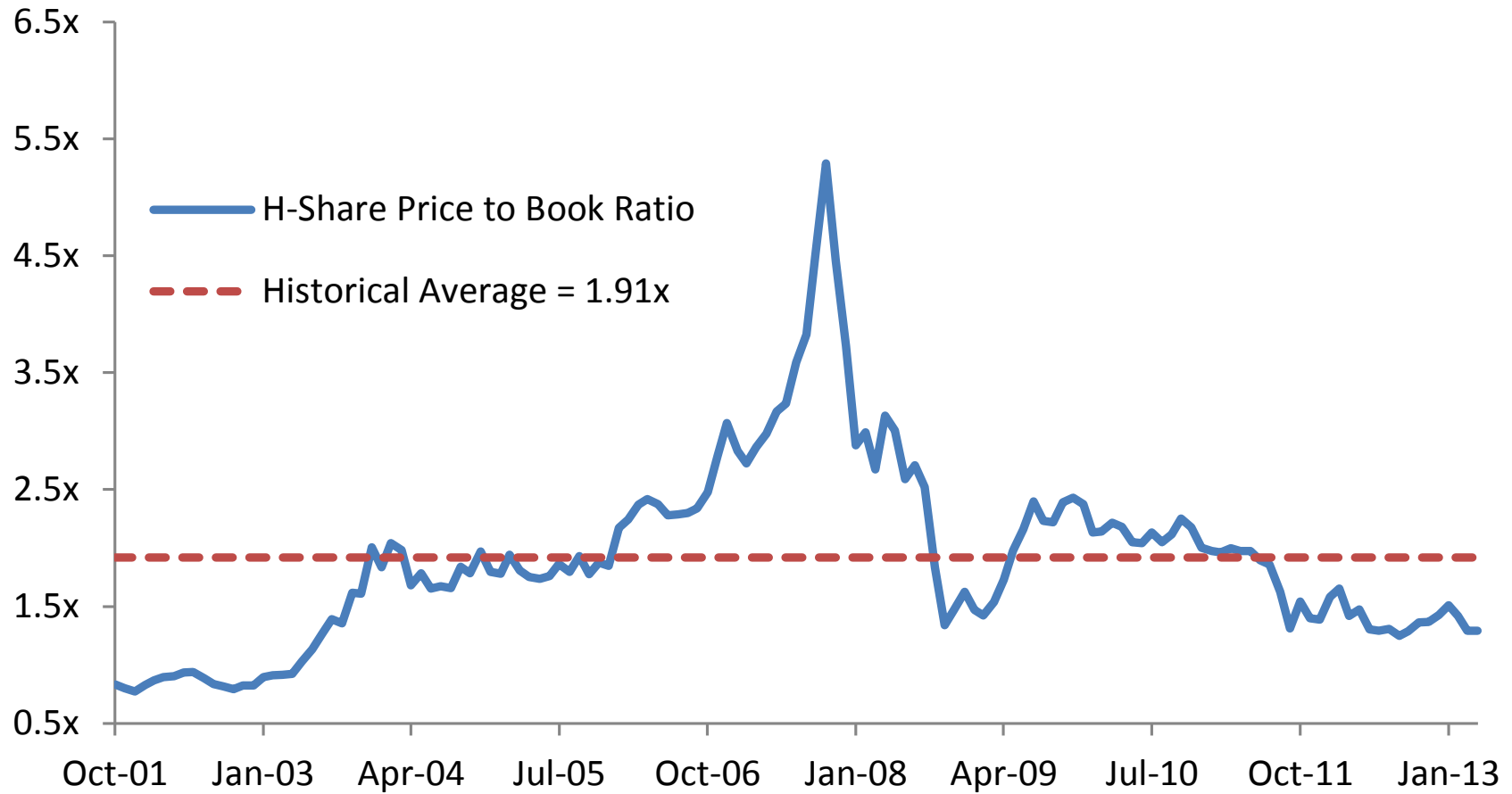


*IN US\$ TERMS, SHOWN AS A 3-MONTH MOVING AVERAGE
**SHOWN AS A 12-MONTH MOVING AVERAGE

VIETNAMIN PÖRSSIOSAKKEET HINTA/KIRJA-ARVO



HONG KONGIN KIINA OSAKKEET HINTA/KIRJA-ARVO



PÖRSSI-INDEKSIT: THAIMAA, VIETNAM, KIINA JA AASIA

