

Vietnamilaiset ja kiinalaiset osakkeet ovat halpoja. Pidämme ja ostimme niitä lisää. Thaimaalaiset osakkeet ovat hinnakkaita. Kotiutamme niistä muikeita tuottoja. Thaimaassa tehtyjen tuottojen uudelleenkohdistus luo Erikoissijoitusrahasto Elitelle ja Populukselle mainiot lähivuosien tuottonäkymät ja potentiaalin 3-5 vuoden tähtäyksellä.

Kohdealueemme keskeisten pörssien sekä Elite ja Populus rahastojen alkuvuoden kehitys: Thaimaa +15 %, Hong Kong H shares -5.9 % ja Vietnam +16 %. Aasia ex Japan 0 %, Elite + 30 % ja Populus + 7 %

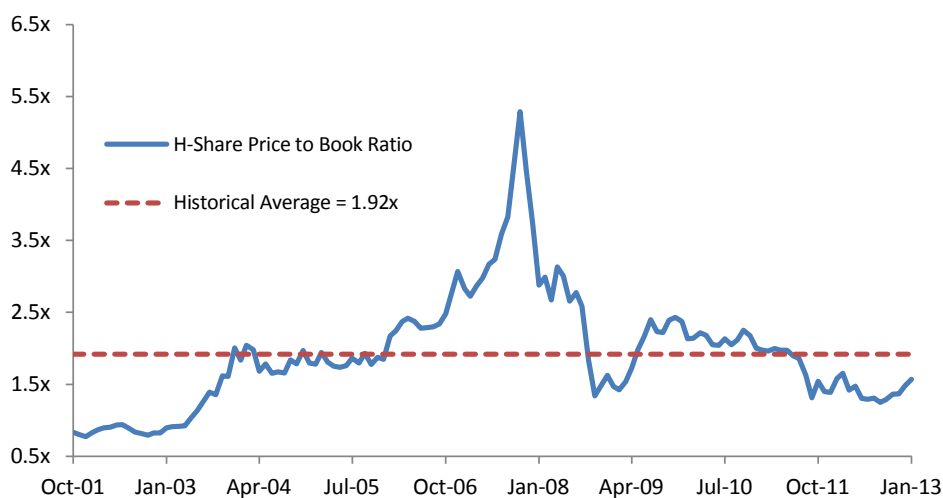
ELITE Thaimaa 38 %, Kiina 25 %, Vietnam 23 %, käteinen 14 %
Salkku

POPULUS Kiina 60 %, Hong Kong 19 %, Thaimaa 12 %, Filippiinit 2 %,
Salkku Vietnam 2 %, käteinen 5 %

Mahdollisuudet ja Riskit

KIINA

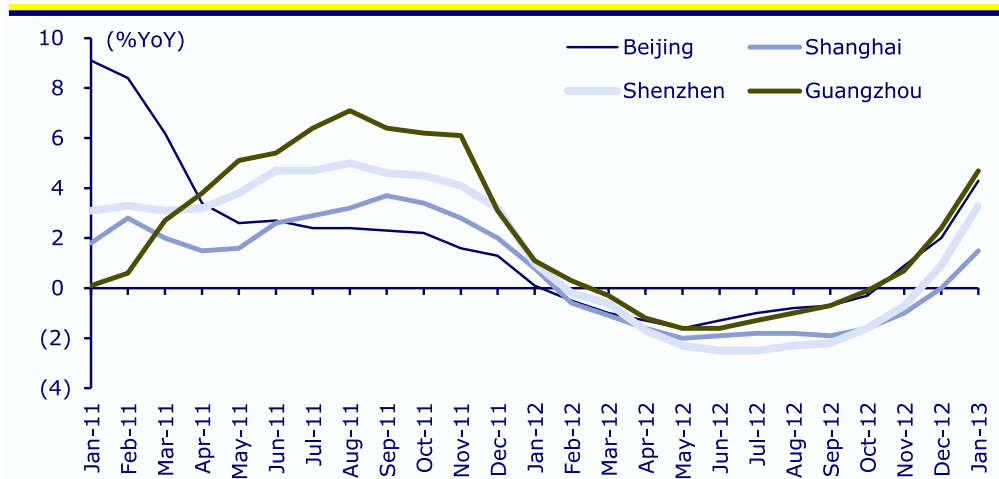
HONG KONGIN KIINA OSAKKEET HINTA/KIRJA-ARVO



- + Kiinalaiset osakkeet ovat halpoja niiden historialliseen arvostukseen nähden ja suhteessa yhtiöiden tuottonäkymiin.
- Kiinan johdon vastuuntuntoinen talouskehityksen ohjaus ja sääntely luo hyvät pitkän aikavälin odotukset talouskasvulle, mutta erilaiset sääntelyt saavat sijoittajat pysymään myös varovaisina, etenkin jos rahapolitiikkaa inflaation torjumiseksi/spekulatiivisen kysynnän estämiseksi pidetään sijoittajien mielestä liian tiukkana/neutraalina.
- Kiina kielteiset ovat argumentoineet useamman vuoden ajan, että Kiinassa on 60 000 tyhjillään olevaa asuntoa. Kiinan asuntomarkkina indikoi täysin muuta. Asuntojen kysyntä on liian pirteää ja hinnat

nousevat jälleen liian nopeasti, mihin keskusjohto vastaa asuntokaupan leimaverolla. Ideana ei ole saada asuntojen hintoja alas vaan hillitä nousua, millä saadaan tulojen lisääntyessä asunnot pysymään kohtuuhintaisina. Vuosina 2010-2012 saatiin hintakehitys kuriin tiukoin sääntelyin, mutta sittemmin kova kysyntä syöksee hintoja jälleen ylöspäin. Jos asuntomarkkinoilla olisi valtava tyhjiä asuntojen kupla, niin hinnat eivät nousisi, koska ylitarjonta pitäisi asuntomarkkinan aloillaan.

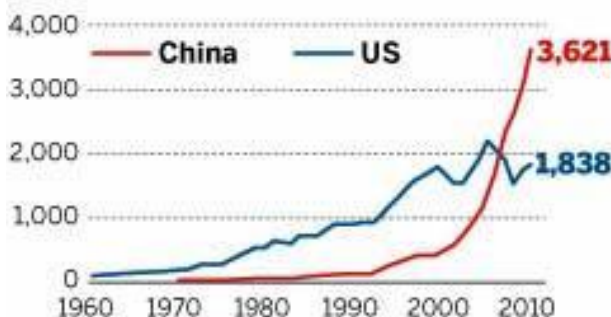
China: New home prices in Tier-1 cities



- Toinen ja ehkä keskeisin Kiina riskin tarkastelunäkökulma on Kiinassa toteutunut valtava luottoexpansio, mitä on nyt menestyksellisesti hallittu rahamarkkinatoimin kolmisen vuotta. Historiallisesti nopeat luottoexpansiot ovat päättyneet huonosti. Suomessa se päättyi pankkikriisiin 1992/1993 ja USA:ssa Subprime kriisiin 2008/2009. On useita tahoja joilla on varovainen/negatiivinen asennoituminen Kiinaan juuri tämän luottoexpansion takia. Minusta on tärkeää huomioida taseen molemmat puolet, kun arvioi Kiinan tilannetta ja sen riskipitoisuutta.

GROSS DOMESTIC SAVING

US \$ billion at current prices & exchange rates



Source: China-World Bank World Development Indicators, US-Bureau of Economic Analysis CHINA DAILY

Suomi ja USA ajoivat täysillä katastrofiin, koska luottoexpansio rahoitettiin ulkoisesti, vaihtotaseiden ollessa vuosikaudet alijäämisiä eli maat velkaantuivat ulkoisesti ja sen lisäksi kotitalouksien säästämisasteet painuivat useiksi vuosiksi nollatasolle ennen kriisiä, eli kulutuksen lisääntyessä lopetettiin säästäminen kokonaan ja elettiin vain velaksi. Kiinan luottoexpansion aikana Kiinan vaihtotase on pysynyt reippaasti ylijäämäisenä eli maa on ulkoisesti koko ajan kerryttänyt sisään valuuttavarantoja tulevaisuuden kulutusta ja investointeja varten ja myös kotitalouksien säästämisaste on pysynyt korkealla noin 20 % tuntumassa, eli kohonneiden asuntojen hintojen myötä ei ole ryhdytty elämään velaksi ja tuhlaamaan asuntojen korkeita vakuusarvoja vasten.

- + Kiinalaisten finanssikeskusten kehitys ja mannerkiinalaisten mahdollisuus ostaa Hong Kong listattuja osakkeita luo kiinnostavan lisämomentin lähivuosille.
- Yhtiökohtaiset riskit ovat meille tärkeitä. Niissä voidaan menettää paljon, kun osutaan kohdeyrityksiin, joissa ei petä vain kannattavuus ja bisnesnäkömät vaan koko yritystoiminnan legitimitteetti.

THAIMAA

THAIMAAN PÖRSSIOSAKKEET HINTA/KIRJA-ARVO

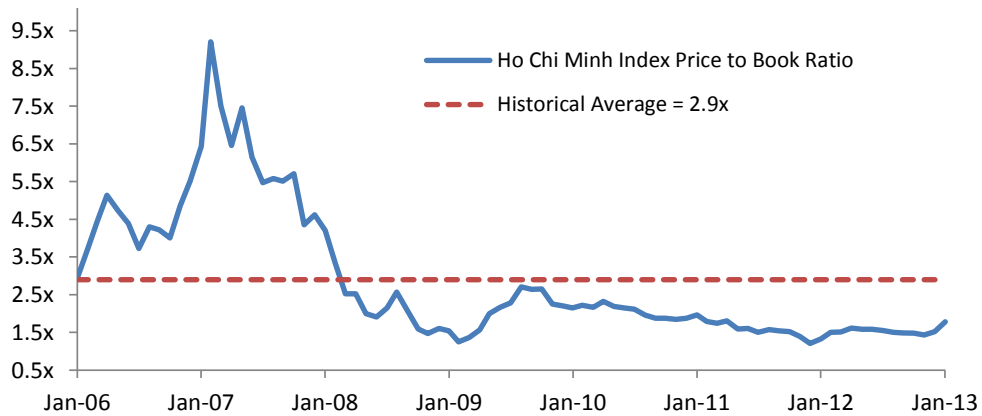


- + Thaimaan reaalitalouden näkömät ovat hyvät ja pörssin momentum on päällä. Osakkeet ovat jo kallistuneet ja ne saattavat kallistua vielä lisää.
- + Thaimaan yhtiöverot saatetaan laskea 20 % tasolta 16 % mikä buustaisi voittoja entisestään.
- Thaimaan valuuttakontrolli- tyyppiset toimenpiteet ja rahamarkkinan kiristyksiset voivat olla edessäpäin.
- Jos Pheu Thai puolue ajaa Amnesty- lain ja Thaksinin maahantulon läpi voimakkaasti, niin se saa poliittiset liikkeet takaisin kaduille.

- Thaimaa- aikakauteemme sisältyy ainakin viisi hallituskriisiä, yksi sotilasvallankaappaus, useita luonnonmullistuksia, seitsemisen hätätilajulistusta. 3 vakavaa protestiliikettä. On melko helppo ennustaa myös lähivuosille ajoittuvan vähintään yhden merkittävän pörssiepäsuotuisan tapahtuman ja sen todennäköisyysprosentiksi 100.

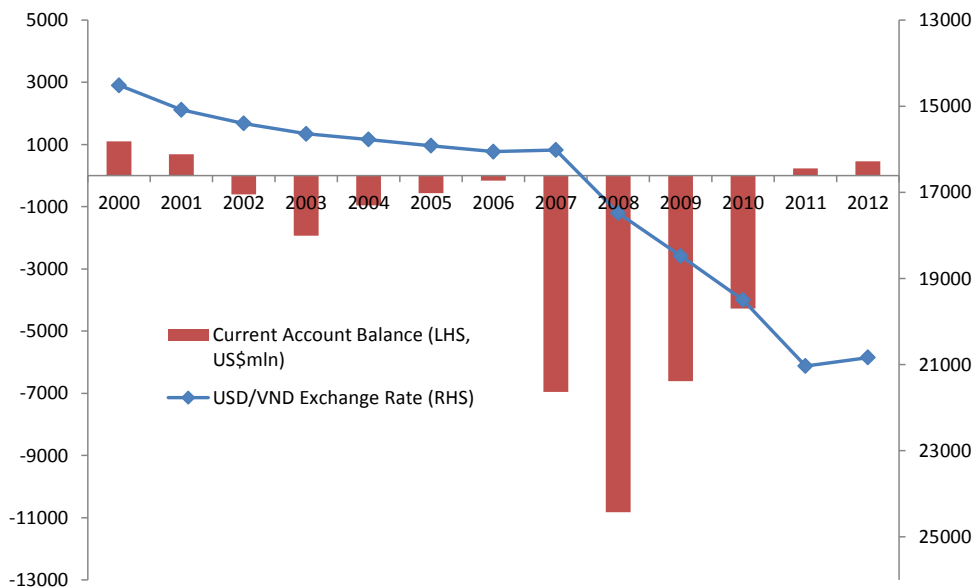
VIETNAM

VIETNAMIN PÖRSSIOSAKKEET HINTA/KIRJA-ARVO



- + Mielenkiintoinen maa. Menestystarina seuraaville 10 vuodelle. Osakkeet halpoja ja small-cap osakkeet erittäin halpoja.
- Vaihtotaseen ja valuutan myönteiset näkymät saivat meidät aloittamaan Vietnamin osakeostot. Pankki- ja kiinteistösektori edelleen suurissa vaikeuksissa.

VIETNAMIN VAIHTOTASE JA USD/VND



Vietnamin hallitus on ryhtynyt oikeantyyppisiin toimiin, mutta riskit pörssikehitykselle piilevät toimeenpanon tehokkuudessa. Pankkisektorin ja valtionyhtiöiden muutokset saatetaan tehdä liian hitaasti, jolloin pörssi laskee lisää.

SALKUT

Olemme onnistuneet kotiuttamaan hyviä tuottoja Thaimaasta molempiin salkkuihin, koska Thaimaan pörssimarkkina on ollut erittäin suotuisa viime aikoina kannaltamme ihanteelliseen aikaan, kun olemme olleet myyntilaidalla ja erityisesti meidän osakkeet ovat kehittyneet yli indeksin. Kaikkea emme ole ehtineet myymään kun osakkeiden nousutahti on ylittänyt salkunhoitajan puheen nopeuden myyntibrokereille. Nautitaan näistä hetkistä ja myydään kokoajan hyvään hintaan osakkeita pois. Markkina noussee lisää vuoden 2013 aikana, jos mikään tekijä ei katkaise Thaimaan ostoallon momentumia.

Kiinan paino on iso Populuksessa ja merkityksellinen jo Elitessäkin. Suurin työ liittyy yhtiökohtaisiin valintoihin. Valinnan varaa on valtavasti, mutta laatuun pitää kiinnittää erityishuomiota. Näillä osakkeilla tehdään kunnon tili ennemmin tai myöhemmin. Paljon hyviä bisneksiä salkuissa jotka treidaa erittäin houkuttelevin arvostuksin. Siirtoja tehdään salkun sisällä ja myös uusia kohteita keräillään salkkuihin. Yhtiöiden osingot nousussa. Korkea ylipaino Rexlotissa on ja pysyy.

Vietnamin kanssa teemme töitä paljon. Olemme onnistuneet yli odotuksieni löytämään oman polkumme. Vietnamin paino on noussut Eliten salkussa nopeasti koska Eliteen on saatu paljon käteistä Thaimaan myynneistä. Vietnamilaisia osakkeita ostetaan molempiin salkkuihin. Oma polkumme tarkoittaa monisäikeistä tapaa saada Vietnam paino onnistuneesti sisään hyviin hintoihin: 1) Olemme ostaneet sijoitustrustin osakkeita, jotka treidaa Lontoossa 25 % alennuksella NAV arvoon. Talouden mennessä eteenpäin NAV nousee ja ale muuttuu preemioksi. 2) Vietnam kori: Meillä on ollut jo useamman viikon orderi sisällä 52 pikkuyhtiön korista, eli keräämme erittäin pienistä yhtiöistä pakettia, minkä paketin merkitys muodostuu isoksi vaikka yksittäisten yhtiöiden merkitys jää pieneksi. Nämä 52 yhtiötä on monen vuoden työn tuloksena valittu sikermä vietnamilaisia arvoyhtiöitä, jotka treidaa useat 4-6 P/E luvuilla ja maksaa hyviä osinkoja. 3) Osallistumme myös private placementteihin joista on jo menty mukaan ensimmäiseen. Populuksen salkkuun tulee huhtikuun alussa siivousfirma PAN, josta omistamme jatkossa 10 %. Populuksen salkun kannalta kyse on kuitenkin pienestä sijoituksesta. 4) Neuvottelemme myös blokkidiileistä Vietnamissa, mutta suurimman osan tarjouksista olemme ohittaneet. Vietnam tulee loppuvuodesta 2013 lanseeraamaan NVDR systeemin, millä luodaan lisää ulkomaalaisille sijoitusmahdollisuuksia Vietnamilaisiin Big Cap osakkeisiin. Monet yhtiöt ja niiden blokit kiinnostavat meitä mutta NVDR systeemin tulon takia pitää olla varovainen koska blokkidiileistä pyydetään premium hintoja. Useiden yhtiöiden osalta normaalikäytäntö on 20-30 % premium jos yhtiön ulkomaalaiskiintiö on täynnä.

Kumpaa Rahastoa pitäisi merkitä ?

Asiakkaille saattaa olla epäselvää kumpaa rahastoa tulisi suosia, Populusta vai Eliteä. Asia on ainakin epäselvä salkunhoitajalle. Meillä on ollut poikkeuksellisen kova työtahti muutaman kuukauden ajan, kun salkkuihin on tehty ja ollaan tekemässä paljon muutoksia. Mielestäni toimintatapamme on täysin selvä, minkä tyyppisiä sijoituksia teemme, miten tavoitehinnat muodostamme ja miksi myymme kun tavoitehinnat on saavutettu. Samoin pitäisi olla selvää mitä markkinoita suosimme ja miksi. Salkkujen koostumus muodostuu vasta toteutettujen kauppojen myötä ja tämän vuoden aikana salkut muistuttavat enemmän toisiaan kuin koskaan ennen. Ehkä selkein lähiajan painoero on siinä, että potentiaalisista pääkohdemarkkinoista Populuksessa on isompi Kiina paino ja Eliteen on muodostumassa isompi Vietnam paino.

Miksi sijoittaa juuri nyt ?

Salkunhoitaja on lehmä ja alkanut Kiinalaisen kalenterin vuosi on lehmille erityisen suosiollinen, menestyksen, vaurastumisen ja yksityiselämän ennusmerkkien mukaan. Aasiassa asuvana ei voi sivuuttaa Feng Shuin oppien merkitystä, koska niiden mukaan määräytyy rakennusten ilmansuunnat, hääpäivät, tilinpäätösten julkaisupäivät, pörssi-yhtiöiden uusien tehtaiden avauspäivämäärät ja apuna ne toimivat myös isoissa poliittisissa ratkaisuissa. Lehmää ei kannata teurastaa vaan lypsää sitä pitkään.

Tervetuloa mukaan lypsymälle ! Rahastot auki merkinnöille 28.03.2013

ERIKOISSIJOITUSRAHASTO POPULUS JA ELITE

Salkunhoitaja
Petri Deryng

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 FUND TOP HOLDINGS
(19.3.2013)**

Company	PEAK	Latest FY	20EE	Elite upside (E)
Ticon 19,7% / 24,50	2007	A		
Revenue	3 200	5 844	4 200	
Earnings	1 063	1 297	1 200	
Market Cap	14 445	21 146	18 000	-15 %
Equity	4 852	7 897	7 000	
Vietnam Kori 16,4%	2007	A		
Revenue	5 681	27 374	52 000	
Earnings	670	2 667	4 500	
Market Cap	40 631	16 839	50 000	197 %
Equity	3 378	16 082	24 000	
Rexlot 11,8% / 0,66	2007	A		
Revenue	413	1 809	3 000	
Earnings	137	723	1 200	
Market Cap	10 635	5 669	18 000	218 %
Equity	2 314	4 368	4 800	
VOF/Investment Trust 7,0% / 2,10	2006	A		
Net Asset Value	4,76	2,70	5,00	
Share Pirce	4,78	2,09	6,00	
Premium/(Discount)	0 %	-23 %	20 %	
Market Cap	1 552	685	1 944	184 %
China Metal Recycling 4,9% / 9,43	2011	A		
Revenue	22 508	52 141	85 000	
Earnings	887	1 862	2 550	
Market Cap	13 076	11 094	25 000	125 %
Equity	4 557	6 352	9 000	
Noble Development 4,6% / 8,95	2003	A		
Revenue	3 087	2 657	5 000	
Earnings	747	325	500	
Market Cap	7 851	4 063	5 000	23 %
Equity	2 383	4 059	4 800	
Lalin Property 4,5% / 4,20	2003	A		
Revenue	3 130	1 730	2 500	
Earnings	784	269	450	
Market Cap	11 138	3 449	5 000	45 %
Equity	2 564	4 063	4 000	
Credit China 4,0% / 0,80	2011	A		
Revenue	115	302	500	
Earnings	52	150	250	
Market Cap	2 566	1 469	3 500	138 %
Equity	391	757	1 000	
Kiatnakin Bank 3,6% / 65,25	2004	A		
Revenue	6 340	18 480	17 000	
Earnings	2 065	3 391	3 800	
Market Cap	22 251	55 023	45 000	-18 %
Equity	12 866	32 898	24 000	
		*Kiatnakin Bank merged with Phatra Capital		
Sales total	2 926	7 190	11 527	
M-cap total	5 645	4 666	8 487	
Equity total	1 452	3 038	3 430	
M-cap/sales	1,9	0,6	0,7	
M-cap/equity	3,9	1,5	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

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	195,22	1852	23,4				
%		72	-38	48	16	199	-8	3	23	6	-53	109	47	-5	64	30						
SET Index **	363	482	269	304	356	772	668	714	680	858	450	735	1033	1025	1392	1598			284	10,0		
%		33	-44	13	17	117	-13	7	-5	26	-48	63	41	-1	36	15						
MSCI Asia ex Jap (EUR)															415	417					284	10,0
%															0	0						
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	38,6						
%		9	-6	3	-16	-11	-6	9	2	-4	1	1	16	-2	1	5						
SET Index + currency %		42	-51	16	1	106	-20	16	-2	22	-46	65	57	-3	37	19	284	10,0				
ELITE better/worse %		30	12	32	15	93	11	-13	25	-17	-7	45	-9	-2	27	30						

** SET excl. dividends
YTD to March 15, 2013

Source: Bloomberg

**POPULUS FUND TOP HOLDINGS
(19.3.2013)**

Company	PEAK	Latest FY	20EE	Populus upside (E)
Rexlot 17,3% / 0,66	2007	A		
Revenue	413	1 809	3 000	
Earnings	137	723	1 200	
Market Cap	10 635	5 669	18 000	218 %
Equity	2 314	4 368	4 800	
VST Holdings 8,7% / 1,98	2010	A		
Revenue	22 091	32 617	45 000	
Earnings	261	489	650	
Market Cap	3 864	2 468	5 200	111 %
Equity	2 134	2 588	3 200	
Labixiaoxin Snacks 8,7% / 3,74	2012	A		
Revenue	1 280	1 280	4 200	
Earnings	222	222	520	
Market Cap	2 695	3 399	8 000	135 %
Equity	1 433	1 433	2 400	
Ticon 8,3% / 24,50	2007	A		
Revenue	3 200	5 844	4 200	
Earnings	1 063	1 297	1 200	
Market Cap	14 445	21 146	18 000	-15 %
Equity	4 852	7 897	7 000	
Baofeng Modern 7,4% / 1,08	2011	A		
Revenue	833	1 118	2 500	
Earnings	114	161	250	
Market Cap	1 442	863	2 200	155 %
Equity	307	916	1 300	
Singyes Solar 7,1% / 6,75	2013	A		
Revenue	2 406	2 406	8 000	
Earnings	291	291	750	
Market Cap	4 650	3 508	10 000	185 %
Equity	1 524	1 524	2 500	
Hopefluent 6,1% / 2,10	2007	A		
Revenue	774	1 611	2 700	
Earnings	110	134	280	
Market Cap	1 799	1 024	3 800	271 %
Equity	548	1 043	1 400	
China Metal Recycling 5,8% / 9,43	2011	A		
Revenue	22 508	52 141	85 000	
Earnings	887	1 862	2 550	
Market Cap	13 076	11 094	25 000	125 %
Equity	4 557	6 352	9 000	
Modern Beauty 5,0% / 0,89	2007	A		
Revenue	614	757	1 400	
Earnings	177	82	150	
Market Cap	3 060	752	1 700	126 %
Equity	309	272	500	
Credit China 4,7% / 0,80	2011	A		
Revenue	115	302	500	
Earnings	52	150	250	
Market Cap	2 566	1 469	3 500	138 %
Equity	391	757	1 000	
Pacific Andes 4,6% / 0,385	2010	A		
Revenue	11 471	14 601	17 000	
Earnings	493	267	500	
Market Cap	5 581	1 865	4 500	141 %
Equity	5 809	7 282	7 500	
Sales total	6 411	11 078	17 314	
M-cap total	5 565	3 973	9 197	
Equity total	2 138	2 958	3 701	
M-cap/sales	0,9	0,4	0,5	
M-cap/equity	2,6	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

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	13,22 6,6	32,2	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	16,33 6,6	63,3	7,8
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	417 0,5	39,7	5,3
Populus better/worse %		-2,2	-21,5	-10,6	25,9	48,2	-20,2	18,7	6,1	-7,5	
Populus HWM better/worse %		-1,7	-20,6	-10,0	44,5	62,7	-19,8	18,7	6,1	23,6	

YTD to March 15, 2013

Source: Bloomberg