



Hyvä Asiakas

SIJOITTAJAKIRJE 2/2001

Olemme koonneet tämän kirjeen liitteiksi taipörssiä koskevan vanhan tavoitetaulukon, mikä on täysin ennallaan osto ja myyntitasojen arvioinnin suhteen. Mukana on myös kysymys/vastaus kirjelmämme viime syyskuulta, josta käy ilmi kaikki olennainen sekä silloisesta että nykyisestä sijoitusstrategiastamme

**Kansainvälisesti arvostettu kehittyviin markkinoihin erikoistunut ammattisijoittaja  
Mark Mobius odottaa saavansa Thaimaalaisista osakkeista lähivuosina tuottoa 938 % !**

Lukema kiehtoo pohtimaan miksi pitkän uran tehnyt ammattisijoittaja heittää tällaisia lukuja ilmaan. Vaihtoehtoja lienee kolme:

- 1) hän kaipaa lisää varoja rahastoihinsa
- 2) hän pyrkii lähiaikoina myymään thaiosakkeita
- 3) hän tietää, että taipörssissä on runsaasti erittäin halpoja yhtiöitä

Erikoissijoitusrahasto Elite aloitti sijoitustoiminnan runsas kaksi vuotta sitten. Tuotto toiminta-ajaltamme on vaatimaton +40 %. Salkkumme sisältää pörssi-arvoltaan erittäin halpoja yrityksiä. Emme pysty tarkkaan arvioimaan milloin näiden yhtiöiden arvostuksen normalisoituminen ja merkittävin arvonnousu tapahtuu. Jos aikeena on hyödyntää tuo arvonnousu, niin se tapahtuu omistamalla näitä osakkeita ja merkitsemällä Eliten osuuksia.

**SEURAAVIEN MERKINTÄILMOITUSTEN JÄTTÖ 18.06.2001 MENNESSÄ !**

**ERIKOISSIJOITUSRAHASTO ELITE**

  
**Petri Deryng**  
salkunhoitaja  
puh 050-5521090

liitteet

Osto/myynti kuvaaja  
Kysymys/vastaus liuska  
Eliten arvonnekehitys  
Mark Mobius artikkeli  
Yhtiölista  
Esite, säännöt ja merk.lomake

ELITE ARVON KEMITHS

ELITE FUND PERFORMANCE SINCE LAUNCH DATE 01.02.1999

	1.2.1999	1.4.1999	1.7.1999	1.10.1999	3.1.2000	3.4.2000	3.7.2000	2.10.2000	2.1.2001	2.4.2001	1.6.2001	Cumulative %
ELITE value (euro)	10	9,5	18,33	13,35	17,41	16,3	12,88	11,67	10,41	11,18	13,98	
change %		-5	92,9	-27,2	30,4	-6,4	-21,0	-9,4	-9,8	6,6	26,9	39,8
SET Index	363	357	522	407	482	400	319	277	269	290	312	
change %		-1,7	46,2	-22,0	18,4	-17,0	-20,3	-13,2	-2,5	7,6	8,2	-14,0
EURO/THB	41,45	40,57	37,77	43,49	37,18	36,16	37,38	37,17	40,82	39,45	38,49	
change %		2,1	6,9	-15,1	14,5	2,7	-3,4	0,6	-9,8	3,7	2,4	7,1
SET index+forex change %		0,5	53,1	-37,2	32,9	-14,3	-23,6	-12,6	-12,3	11,3	10,5	-6,9
ELITE BETTER/WORSE		-5,5	39,8	10,0	-2,5	7,9	2,6	3,2	2,5	-4,7	16,4	46,7

Friday May 11, 5:51 PM

## **HK's Templeton : Invests In Unpopular Markets**

HONG KONG (Dow Jones)--Value stock picking in emerging markets worldwide will prove extremely profitable within the next two to three years, with some markets like Thailand likely to post gains of more than 900%, Templeton Emerging Markets Fund Inc. President Mark Mobius said Friday. **"Because these markets have fallen by so much, the upside potential is tremendous,"** Mobius said in a news briefing.

Templeton, which is part of the U.S.-based Franklin Templeton Investments, manages around US\$7.5 billion in funds in emerging markets.

Templeton's top emerging market investments are South Africa, where it invests 14% of its total emerging market portfolio, Mexico at 12%, Hong Kong at 8%, South Korea at 8%, Brazil at 7%, Thailand at 7%, China at 5%, Poland at 5%, Turkey at 4%, and Taiwan at 3%.

**In terms of emerging markets with the greatest share price growth potential, Templeton has identified Thailand, which it said is likely to grow 938% within two to three years.**

"Looking forward, I think Thailand offers the best gains," Mobius said.

Other emerging markets with strong upside potentials within the next two to three years are Indonesia at 884%, the Philippines at 388%, Malaysia at 233%, South Korea at 225%, the Czech Republic at 217%, Russia at 213%, Hungary at 190%, Poland at 146%, and Taiwan at 124%.

Templeton's formula for measuring potential gains of undervalued markets and stocks is highly technical, but mainly involves past share price trends and forecasts.

Templeton's strategy, which Templeton Asset Management Ltd. managing director Vijay Advani said has been a "tried and tested formula for the past 50 years," is investing in value stocks.

Value stocks are typically stocks that are trading below their market value, having been battered by recent or long-term sell-offs due to weak overall sentiment for the equities market or other external factors. Templeton measures valuation either in terms of price/earnings or price to book value ratios, or both.

Mobius acknowledged that Templeton usually invests in the unpopular markets - which most fund managers and analysts avoid - and finds more opportunities amid bearish sentiment.

"We always say that high risk often means high returns," Mobius said.

Even political instability is viewed positively by Templeton, in the investment sense.

"While political instability is never good (for the countries concerned), it is an opportunity to position in a market," Mobius said, adding that Templeton is poised to increase its weighting in Thailand, Indonesia and the Philippines in the coming months.

Templeton Asset Management's Advani cites India as an example where "50 years of stability resulted in no growth but the past 10 years of instability led to strong growth."

Templeton also considers as a buying opportunity the reduction in weightings of some markets in the Morgan Stanley Capital International Indexes following its shift to a free float weighting methodology.

The changes have huge implications for global fund flows. MSCI estimates US\$500 billion in global funds are directly linked with its indexes and US\$3 trillion in funds worldwide are benchmarked against them. Markets whose weighting will be reduced are generally expected to experience some selling pressure. "For value investors, these kinds of changes provide opportunities. Investors will generally rush out markets with reduced weightings, stock prices will go down, and that's when we come in," Mobius said.

**Miksi Eliten kaikki rahat on Thaimaassa, vaikka Suomessa on parempi meininki pörssissä ?**

Sekä USA:n, että Länsi-Euroopan pörssimarkkinoiden arvostustasot ovat nyt historiallisesti korkealla (PE-luvut 20-30). Korkotason on pysyttävä matalana sekä yritysten tuottavuuden on jatkettava reipasta nousua, jotta nykyinen arvostustaso olisi perusteltu. Kaakkois-Aasiassa ja erityisesti Thaimaassa pörssi on juuri nyt arvostustasoltaan historiallisesti erittäin alhaalla ja talouden pelkkä normalisoituminen pitäisi näkyä lähivuosina reippaana kurssinousuna.

**Tulevatko USA:n ja Euroopan pörssit siis romahtamaan ?**

Osakkeiden nousutrendi voi jatkua vielä pitkäänkin riippuen lähinnä USA:n talouskehityksestä. Juuri nyt näyttää hyvältä kun USA:sta on saatu talouden hitaan jäähtymisen merkkejä. USA:n pörssihistoria ei tue tasaista pörssilaskua, vaan hyvin usein käännteet ovat yllättäneet jyrkkyydellään. Olen luonut oman henkilökohtaisen varallisuuteni analysoimalla halpoja vähemmälle huomiolle jääneitä yhtiöitä. Olen aina panostanut valittujen yhtiöiden osakkeisiin merkittävästi ja jäänyt odottamaan tavoitehintojeni toteutumista. Tämän strategian mukaisesti toimii myös rahastomme Erikoissijoitusrahasto ELITE.

**Kun taloudessa menee hyvin, niin osakkeisiin on turvallista sijoittaa, koska pitkällä aikavälillä osakekurssit aina nousevat ?**

Totta, sadan vuoden trendi tukee osakesijoittamista, koska jokaisen laskun jälkeen on aina noustu uusiin huippuihin ja tähän on tietysti syynä talouskasvu ja erityisesti pörssi-yhtiöiden kyky kartuttaa varallisuutta vielä talouskasvuakin nopeammin. Ei ole mitään syytä etteikö pörssiosakkeista voisi odottaa yli 10 % vuotuista arvonnousua jatkossakin, mutta on hyvä muistaa, että aina vahvan teollisen syklin aikana kurssit nousevat selvästi keskimääräistä pitkän trendin vuosituottoa enemmän ja mm USA:ssa osakkeiden hintojen nousu on viime vuosina ollut moninkertainen suhteessa tuloksien kasvuprosentteihin. Jossain vaiheessa tarvitaan useita laskuvuosia tai yksi jyrkkä alamäki, jotta palattaisiin takaisin pitkälle trendille. Jos Yhdysvalloissa 20-luvun rajun teollistumisen jälkeen ryhtyi osakesijoittajaksi ja pani rahansa kiinni osakkeisiin lokakuussa 1929, juuri ennen pörssin alamäkeä, niin pääsi omilleen vasta vuonna 1954. Vaikka nyt ei ole aihetta manata mitään vastaavaa tapahtuvaksi, niin on toki selvää, että jos on kyseessä halpa osakemarkkina niin sen markkinan nousupotentiaali on suuri talouden jälleen kasvaessa. Kalliin markkinan laskupotentiaali on valtaisa, jos talousnäkyymiin tulee arvaamattomia muutoksia.

**Saako Elitestäkin vain 10 % arvonnousua vuosittain ?**

01.02.1999 Eliten rahasto-osuuden aloitusarvo oli 10 euroa, nyt n 1,5 vuotta myöhemmin se on 13 euroa, eli arvonnousua on 30 %. Erikoissijoitusrahastollemme on tyypillistä, että haemme keskimääräistä parempia tuottoja tavallisia osakerahastoja suuremmilla yritys-kohtaisilla painotuksilla ja pitäisin onnistuneena työtämme jos yltaisimme yli 30 % vuosituottoon keskimäärin pitkällä tähtäimellä. (tällöin Eliten arvo muuttuisi vuosittain seuraavasti: 10 > 13 > 16,9 > 21,97 > 28,56 > 37,13)

**Suomalaiset osakkeethan ovat halpoja, useat perinteiset yhtiöt ovat pysyneet paikallaan ja teknot ovat tänä vuonna ottaneet takapakkia ?**

Minä ostan vain sellaisten yritysten osakkeita, joista olisin valmis tekemään vastaavalla hinnalla yrityskaupan koko yrityksestä ja tästä syystä minun on vaikeampi löytää ostokohteita Suomesta juuri nyt, vaikka useat teollisuusyritykset tuntuvat kohtuullisesti hinnoitelluilta. Minulle tärkeä tunnusluku on yhtiön markkina-arvo suhteessa liikevaihtoon. Vuonna 1992 löytyi Suomesta paljon ostettavaa. Tässä on esimerkkejä vuoden 1992 tunnusluvusta m-arvo/liikevaihto (suluissa elokuun 2000 lukema) Nokia 0.20 (6.8), Outokumpu 0.17 (0.35), Kone 0.21 (0.55), Finnlines 0.15 (0.60), UPM 0.37 (0.86), Tieto 0.20 (2.4), Raisio 0.14 (0.40), Orion 0.73 (1.5). Useiden sijoittajien tykkäämä Sonera on huippuyhtiö, mutta joutuisin kyllä muutaman yön nukkumaan ja muutaman erän Aasia-osakkeitani myymään, ennen kuin minulta syntyisi yritysostopäätös Sonerasta nykyiseen "halpaan" hintaan 194 mrd mk, jonka liikevaihto on 12 mrd mk. Tunnusluku on 16. Toki Soneralla on liikevaihdon ohella osakkuuksia ja nopeasti kasvavia uusia bisneksiä, mutta Soneran toimialoilla kilpailu tuntuu lisääntyvän ja yhtiöt joutuvat kilpailun takia tekemään nopeasti äärimmäisen suuria ja vaikeasti arvioitavia investointeja tulevaisuuden myyntitulojen takaamiseksi.

**Eliten arvo on kehittynyt surkeasti; 12 kk:n tuotto on miinuksella ?**

Toisen neljänneksen aikana vuonna 1999, siis kolmessa kuukaudessa arvomme lähes tuplaantui nousten 92 %, sen jälkeen Thaimaan osakemarkkina on ollut heikko ja 12 kk takaisesta korkeasta vertailulukemasta johtuu tämän hetken totisesti surkea 12 kuukauden tuottolukema.

## **Kun 12 kk voi olla näin heikkoa, niin eikö se voi jatkua pitkään samanlaisena ?**

Totta, että nousuhetkiä on lähes mahdoton ennustaa. Jos yritysten tulokset ovat paranemassa ja kansantalous nousemas-  
sa lamasta, niin hyviä sijoituksia voi tehdä vain ostamalla näitä halpoja osakkeita, pelkkä nousuhetkien kyttääminen tai  
hintojen kummastelu ei riitä. Toisinaan odottaminen voi tuntua tuskalliselta, mutta tuolloin on kysyttävä itseltään onko  
sijoitusstrategia oikea, jos vastaus on kyllä, niin pitää jatkaa odottamista. 29.11.1996-24.02.1998 tein merkittävän sijoi-  
tuksen (painoarvoltaan isoin salkussani) täysin unohdettuun ja aliarvostettuun osakkeeseen Tervakosken Puuhamaa.  
Ostin osaketta hintaan 95 mk ja asetin tavoitehinnaksi 280 mk. Kesti 14 kk, kun osake nousi tavoitehintaani 280 mk ja  
silloin myin osakkeeni pois. Sijoituksen kokonaistuotto oli 195 %, Hex-indeksi nousi samaan aikaan 67 %. Ehkä olen-  
naisinta oli, että Puuhamaan osakkeen noususta 174 % tapahtui 75 päivän aikana ja 378 päivän aikana nousua oli vain  
21 %. Minulla ei olisi ollut mitään mahdollisuutta arvata oikein noita rajuja nousuhetkiä ja hyvä tuotto realisoitui odot-  
tamalla.

## **Thaimaan talous on edelleen hyvin heikko ?**

Kaakkois-Aasiaa koetellut lama on ollut hyvin raju, mutta kyllä suunta on nyt selvästi ylöspäin. Vienti vetää ja velkoja  
maksetaan pois vaihtotaseen tuomien ylijäämien ansiosta. Thaimaassa kulutuskysyntä ja likviditeetti ovat edelleen heik-  
koja, mutta elpymässä. Pankkien ongelmaluottojen määrä on iso pelätin sijoittajille, vaikka niidenkin laskusuunta on  
selvä. Kesäkuussa 1999 Thaimaan ongelmaluotot olivat korkeimmillaan 47 % luottokannasta ja nyt luku on 31 %.  
Ongelmaluotot laskenevat vuoden vaihteessa selvästi, koska loppukeväästä 2000 järjestelyprosessiin kirjattiin sisään  
suuri määrä uusia tapauksia ja niiden käsittely kestää 5-7 kk. Kokonaistalous oli vuonna 1999 jälleen kasvussa 4,2 %  
ja tälle vuodelle ennustetaan hieman kiihtyvää talouskasvua. Vienti kasvaa tänä vuonna noin 15 %.

## **Eliten yhtiövalinnat ovat outoja ?**

Rahastomme koko on pieni alle 100 mmk ja se antaa meille mahdollisuuden valita salkkuamme isojen yhtiöiden lisäksi/  
sijasta keskisuuria ja pieniä pörssiyrityksiä, joiden arvostuksista pidämme. Tämä saattaa olla myös syy siihen, että Elite  
on toimintansa aikana pärjännyt selvästi paremmin, kuin esimerkiksi maailman suurimpiin rahastoyhtiöihin kuuluvan  
Fidelityn hallinnoima Fidelity Thailand Fund. Eliten tuotto on kehittynyt myös thaimaan pörssi-indeksiä paremmin.  
Huomioidessa heikon euron tuoman hyödyn ovat lukemat seuraavanlaiset: Elite + 30 % ja Thaimaan pörssi-indeksi ja  
valuutta: -4,6 %. Useat kohdeyrityksistämme voivat tuntua tylsiltä teknopainotteisessa sijoitusilmastossa ja vaikka me  
myös omistamme sekä elektroniikka, että kommunikaatioalan osakkeita, niin on hyvä muistaa, että Kaakkois-Aasian  
kehittyvissä teollistuvissa maissa useat suomalaisittain tylsät toimialat ovat siellä vahvoja kasvualoja, kuten energia ja  
liikenne.

## **Miten ylipäättään teidän pienillä resursseilla voi pärjätä isojen talojen laajoja analytikkoverkostoja vastaan ?**

Vastaisin tähän kysymyksellä: Miten ihmeessä "pienet" pankkiiriliikkeet kuten Evli tai Fim ovat voineet Suomessa  
pärjätä hienosti samoilla markkinoilla valtaisan Meritan kanssa. Suurissa sijoitustaloissa tehdään paljon hyviä asioita,  
mutta myös kompromissipäätöksiä suuren asiakasmassan takia. Myös virheiden tekemistä saatetaan varoa ehkä liikaa-  
kin, jolloin menetetään hyviä tilaisuuksia. Toki usein etevimmät suurten talojen kasvatit ovat irtautuneet ja perustaneet  
pieniä omia yksiköitä palvelemaan yksilöllisemmin suppeampia asiakasmääriä. Minä luen jatkuvasti neljän eri paikal-  
lisen pankkiiriliikkeen yritysanalyysit Thaimaasta ja vierailen itse kaikissa kohdeyrityksissämme. Tietolähteitä pitää  
olla useita ja on hyvä, että käytössä on paikallinen asiantuntemus, mutta silti salkunhoitaja itse tekee päätökset mitkä  
yritykset sopivat juuri hänen sijoitusstrategiaansa. Välittäjäme ABN-AMRO on Thaimaan suurin meklariliike ja heillä  
on erittäin hyvä analyysiosasto ja silti olen hyvin usein eri mieltä suosituksista, vaikka käytänkin heidän numerotieto-  
jaan paljon hyväksi omissa analyysissäni.

## **Eliten arvo heittelehtii hurjasti eli riskihän on erittäin suuri ?**

Aasian pörssit ovat herkkiä nousu- ja laskuhetkinä ja siellä sijoittajat käyttävät paljon teknistä analyysiä hyväkseen,  
mikä ruokkii suurta muutosvauhtia niin ylös kuin alaspäin mentäessä. Lisäksi usein valuuttakurssi kehittyy samaan  
suuntaan kuin pörssi, ja molempien vaikutus näkyy Eliten päiväarvon muutoksissa. Mielestäni omistamme hyvin  
matalariskisiä kohteita Thaimaasta ja päivävaihteluista ei ole syytä vetää suorita johtopäätöksiä kohdeyritysten riskeistä.  
Selvää on, että Eliten strategia toimia globaalina rahastona, mutta varat aina tiettyyn yksittäiseen markkinaan keskittäen  
on paljon muita globaaleja ja varansa hajauttavia rahastoja riskialttiimpi. Eliten Salkussa on useita isoja ja yhä kasvavia  
osinkoja maksavia yritys- ja Thaimaan pörssin alhaisista osakehinnoista johtuen näiden yritysten osakekohtaiset  
osinkotuotot ovat kohoamassa yli 10 %:n efektiivisen tuoton, mikä tietty alentaa tuota riskiprofiliamme.

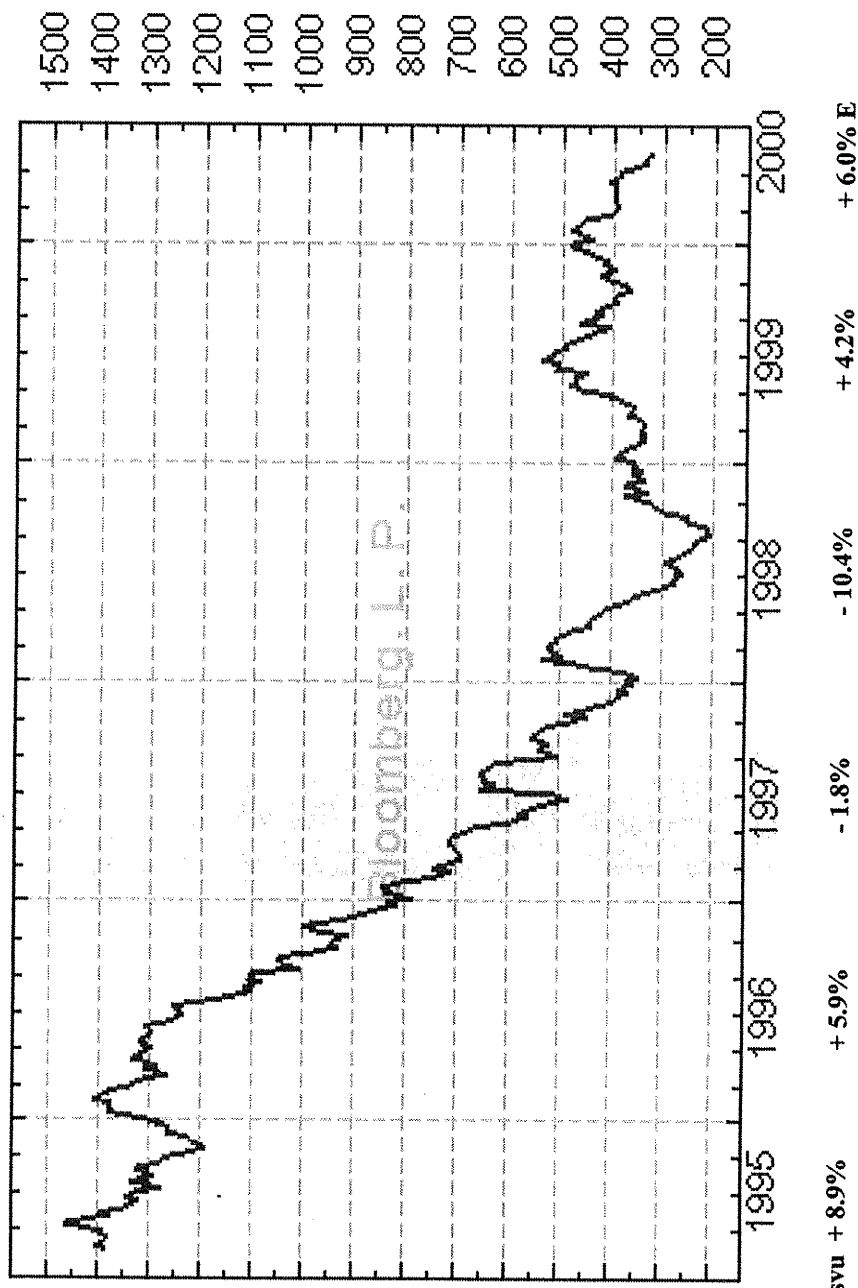
## THAIMAAN PÖRSSI

Rahastomme näkemys Thaimaan pörssimarkkinasta (SET):

SET-indeksi 300-500	<b>Strong Buy</b>
SET-indeksi 500-800	Buy
SET-indeksi 800-1000	Hold
SET-indeksi 1000-1400	Sell

SET-indeksi tänään (08.09.2000) 297 pistettä, Eliten aloittaessa 01.02.1999 363 pistettä. Eliten tuotto toiminta-ajalta + 30 %.

THAIMAAN PÖRSSI-INDEKSI (SET)



BKT:n kasvu + 8.9%

+ 5.9%

- 1.8%

- 10.4%

+ 4.2%

+ 6.0% E

Yhtiö Gfpt		toiminta Broilerin tuotanto					salkkuosuus 20,2 %		
GFPT	vuosi	hinta	m-arvo	liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E	
HIGH	1992	73	4161	4910	25	6	2,9	12	
NYT	2001	17,25	1087	6000	30	6	<b>0,58</b>	<b>2,9</b>	
TAVOITE	2003	50	3150	7000	42	3	1,19	16,7	

SYYT SIJOITUKSELLE: Nopeasti kasva osakkuusyhtiö McKey (49%). McKeyn asiakkaana McDonalds Thaimaa, Singapore, Etelä-Korea ja Hong Kong ja Japani. 2001 tulee mukaan myös Eurooppa. Mc Key:n myynti kasvoi v 2000 n 50 % ja vuodelle 2001 ennuste on n 40 % kasvu. Koska yhtiö on Gfpt:n osakkuusyhtiö, niin myynti ei näy konserniluvuissa, vaikkakin tulosvaikutus toteutuu. McKeyssä hyvä piilevä kasvubisnes Gfpt:n lukujen alla. Gfpt maksanut nopeassa tahdissa pois velkoja. Gfpt:n myynti noin 1 mrd fim ja kysyntä broilerin lihalle on kasvussa. Japanilaisille menee Yakitori tikkuja ja Euroop-paan tulee filepaloja. Kotimarkkinan kasvu on ollut heikkoa. Broilerin vientihinta noussut 6 kk:ssa 2200 usd/tonnista ollen nyt 2900 usd/tonni. Kokonaistulos nousee tänä vuonna 200 300 milj bahtin tasolle. Gfpt:n arvostusero riittävän suuri. Osinko vuodelta 2000 jäi 0,50 bahtiin. Osinko-odotus vuodelta 2001 2 baht. Yhtiön osuus salkussa noussut rajusti kevään 2001 aikana johtuen osakkeen arvonnoususta 7 bahtista 17 bahtiin kolmessa kuukaudessa. KIELTEISTÄ: Maissin ja Soyapapujen (broilerin rehu) äkilliset hintavaihtelut. Konsernin liikevaihto kasvaa hitaasti.

Yhtiö Regional Container Lines		toiminta Konttiliikenne					salkkuosuus 16,2 %		
RCL	vuosi	hinta	m-arvo	liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E	
HIGH	1993	612	10404	4200	90	14.60	6.8	42	
NYT	2001	26,75	1712	12700	84	16	<b>0,32</b>	<b>1,7</b>	
TAVOITE	2003	150	9600	13000	120	20	1,25	7,5	

SYYT SIJOITUKSELLE: Markkinajohtaja. Ei tehnyt Aasian kriisin aikana vuosina 1997-1999 operatiivisesti lainkaan tappiota. Vuonna 2000 yhtiö rikkoi sekä tavaramäärissä että tuloksessa aiemmat ennätykset. Yhtiöllä vahva nettokasvavirta. Osakkeen hinta ei ole reagoanut yhtiön menestykseen. Erittäin luotettava managementti. Tilanne vuodelle 2001 kaksijakoinen halventuva öljy ja korot pienentävät kustannuksia viime vuoteen verrattuna, mutta tavaraviennin hiipuminen pysäyttäne kasvun, vaikka yhtiö tavoitteleeekin noin 10 % kasvua myös vuonna 2001 johtuen uusista reiteistä Lähi-itään ja Kiinaan. Arvostustaso erittäin houkutteleva, vaikka tulos v 2001 puolittuisi heikon markkinatilanteen vuoksi. Konttiliikenteen tavaralajeissa sopiva valikoima, jossa ruokajalosteet mm tasapainottavat sopivasti elektroniikkaa, vaikkakin sopimusvalmistuksen lisääntynyt kysyntä Kaakkois-Aasiassa myös pehmentää maailmanmarkkinan heikkoa kysyntää. Kiinan talouskasvu tukee Kaakkois-Aasian merialueen reittiliikenteen kasvua. KIELTEISTÄ: Isohkot velat sekä Hong Kongin että Singaporen kiinteistöistä tehdyt alaskirjaukset vuonna 2000. Markkinatilanteen heikkenemisen vaikutusten ennustamisen vaikeus vuosille 2001 ja 2002.

Yhtiö Tipco asphalt		toiminta Asfalttituotanto					salkkuosuus 8,6 %		
TASCO	vuosi	hinta	m-arvo	liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E	
HIGH	1996	160	17506	4961	23	5,5	6,9	29	
NYT	2001	9,9	1129	4700	15	1	<b>0,66</b>	<b>10,0</b>	
TAVOITE	2003	40	4560	6000	20	4	2,00	10,0	

SYYT SIJOITUKSELLE: Arvostusero huikea vuoden 1996 huippuihin. Korkea öljyn hinta kavensi marginaalit ja vei vuonna 2000 kannattavuuden surkeaksi. Oletamme heikon Usa:n taloustilanteen pitävän Öljyn hinnan laskussa ja Tascon katteiden nousussa vuonna 2001. Maailman suurin Asfalttifirma Colas Euroopasta osti noin 25 % strategisen partneruuden Tascosta vuonna 2000 hintaan 44 baht/osake. Me uskalsimme ryhtyä ostamaan osaketta helmikuussa 2001, kun saimme varmistuksen että katteet ovat nousussa. Tosin Tascon alkuvuoden myyntivolyymit jäivät heikoiksi. Tascolla on monopoli asema Thaimaassa ja tilaukset tulevat pääosin hallituksen eri virastoista teiden ylläpitoon eikä niinkään uusiin massiivisiin rakennushankkeisiin. Yhtiöllä on myös kasvavaa vientiä Kiinaan. KIELTEISTÄ: Yhtiö maksanut pois velkoja, mutta syyskuussa 2001 erääntyvän bondin rahoitus on vielä auki. Viimeaikainen öljyn hinnan pysyminen korkeana.

Yhtiö **Banpu**toiminta **Energiayhtiö**salkkuosuus **8,4 %**

<b>BANPU</b>	vuosi	hinta	m-arvo	liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	1996	720	36634	5077	120	16	6	44
NYT	2001	23,75	5106	6000	35	2	<b>0,68</b>	<b>11,9</b>
TAVOITE	2003	80	17200	12000	50	6	1,60	13,3

**SYYT SIJOITUKSELLE:** Banpun osuutta on nostettu sen jälkeen, kun Lannasta (myös hiiliyhtiö) saimme lunastustarjouksen ja luovuimme Lannasta. Samaan aikaan Banpu on yllättänyt monin kiehtovin uutisin. Banpu on myynyt hyvään hintaan osuuksiaan Coco Energiayhtiöstä Belgialaiselle Tractabelille ja kirjannut myynneistä hyvät myyntivoitot. Tuottoja on jaettu osinkoina osakkaille sekä ostettu osuus yksityistettävästä valtion energiayhtiöstä Ratchaburista, missä näemme mukavasti upsaidia Banpun hankintahintaan nähden. Lisäksi Banpun merkittävästi omistama Tri Energy (37 %) on päässyt operatiiviseen vaiheeseen ja tuotot ovat edessäpäin. Kevään uutinen oli, että Banpu hankki operatiivisesti hyvin toimivan Indo Coalin omistukseensa Indonesian Arsenalilta, kun entinen omistaja oli ajautunut muihin taloudellisiin vaikeuksiin. Indo Coal tuplaa Banpun Kaakkois-Aasian hiilen myynnin valmiille asiakkaille ja nostaa Banpun hiilireservit nelinkertaisiksi. Lisäksi hiilen hinta on ollut nousussa. Banpu nokkelasti rakentaa energiaomistuspaletiaan samalla, kun hiilestä saadaan kasvava nettokassavirta. Osinko 1 baht + osavuosiosinko 3 baht = 4 baht, tämän vuoden yield 22 %.

**KIELTEISTÄ:** Indonesiaan liittyvät poliittiset riskit.

Yhtiö **Thai Storage Battery**toiminta **Akkutehdas**salkkuosuus **8,4 %**

<b>BAT-3K</b>	vuosi	hinta	m-arvo	liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	1996	84	1680	1113	36	6	2,3	14
NYT	2001	23,25	465	1600	48	7	<b>0,48</b>	<b>3,3</b>
TAVOITE	2003	80	1600	1800	60	8	1,33	10,0

**SYYT SIJOITUKSELLE:** Valmistaa autojen ja mopojen akkuja. Tunnettu brandi BAT 3K. Suurin osa menekistä sidoksissa jo olemassaolevan autokannan akkujen uusimisen kanssa. Vientiä naapuri maihin ja lähi-itään. Uusi panostusalue Japani, jonne juuri perustettu myyntiyhtiö. 70 % myynnistä kuitenkin edelleen kotimaassa. Yhtiö otti 1997 kovat valuuttatappiot dollariluotosta, jonka kuitenkin maksanut kolmessa vuodessa pois lähes kokonaan. Ennen kriisiä aloitettu hanke Kampotshassa, joka nyt poiskirjattu. Yhtiö nyt hyvässä tulokunnossa. Myynti kasvoi vuonna 2000 noin 20 % ja kasvanee myös 2001, kuin myös tulos. Osinko vuodelta 2000 vielä vaatimaton velkojen poismaksun takia, 1,50 baht/osake. **KIELTEISTÄ:** Kotimarkkinoilla kova kilpailutilanne GS batteryn kanssa. Hintakilpailua etelä-korealaisilta valmistajilta vientimarkkinoilla.

Yhtiö **Serm Suk**toiminta **Virvoitusjuomat**salkkuosuus **8,3 %**

<b>SSC</b>	vuosi	hinta	m-arvo	liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	1996	600	15600	13200	128	28	4,7	21
NYT	2001	120	3120	14000	165	22	<b>0,73</b>	<b>5,5</b>
TAVOITE	2003	300	7800	15000	180	24	1,67	12,5

**SYYT SIJOITUKSELLE:** Pepsin pullottaja ja jakelija Thaimaassa, uusia tuotteita Lipton Ice tea ja mm oma lanseeraus Soyamaitojuoma Yo. Pitkä ja vakaa yhteistyö Pepsin kanssa. Yhtiö konservatiivisesti hoidettu. Kriisi vei tuloksen alas, mutta ei tappiolle, vuoden 1997 EPS 16 ja 1998 EPS 2,60 sen jälkeen tulos ollut jälleen nousussa yhtiön omien tehostamistoimien ansiosta. Vuonna 2000 päästiin jo EPS 18 ja 2001 tulos nousee ja normalisoituu yhtiön perinteisille EPS tasolle 20-30 bahtia. Vakaa bisnes hyvän managementin hoidossa. Kasvuosake maassa missä väestö kasvaa, elintavat pikaruokaistuvat ja päivien lämpötilat + 35 C. Osinko vuodelta 2000 6 bahtia. **KIELTEISTÄ:** Osake melko epälikvidi



Yhtiö **Bank of Ayudhya** toiminta **Liikepankki** salkkuosuus **7,4 %**

<b>BAY</b>	pvm	hinta	m-arvo	liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	1996	153	61200	43965	55	11	2,8	14
NYT	2001	6,6	12210	12000	2	0	<b>3,30</b>	<b>N/A</b>
TAVOITE	2003	20	37000	15000	6	1	3,33	20,0

SYYT SIJOITUKSELLE: Thaimaan hallitus viimeistelee uuden valtion roskapankin ehdot kesällä 2001.

Tuohon uuteen "Arsenaaliin" siirretään lisää huonoja luottoja liikepankeista ja koko pankkisektori saattaa saada uutta eloa oskaekursseihin. Bay:n Markkina-arvo suhteessa tasekantaan on houkuttelevan alhainen noin 7 %.

KIELTEISTÄ: Heikko kannattavuus ja kasvunäkymät lähiaikoina rajalliset.

Yhtiö **Jasmine** toiminta **Telekommunikaatio** salkkuosuus **5,9 %**

<b>JASMIN</b>	vuosi	hinta	m-arvo	liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	1995	167	55711	4199	19	2,3	8,7	73
NYT	2001	6,4	2867	5000	1	0,5	<b>6,40</b>	<b>12,8</b>
TAVOITE	2003	50	22400	9000	10	2	5,00	25,0

SYYT SIJOITUKSELLE: Paljon infrastruktuuria valokaapeleissa ja satelliiteissa eli hyötty ylipäättään teleliikenteen kasvusta. Omistus Thaimaan johtavassa bisnesnettipalvelin yhtiössä KSC (omist n 35 %). Omistus myös maakunnallisessa kiinteän linjan yhtiössä, jota maan johtava teleyhtiö Shin on havitellut itselleen Oman palvelimen Jinetin lanseeraus ja kova kasvutavoite. Hyvät tasaiset diilit valtion telehallinnon kanssa, joista pitkäaikaisista sopimuksista koostuu noin puolet Jasminin kassavirrasta. KIELTEISTÄ: Laimensi omistusta liian halvolla warranttiehoilla. Isot velat ja valuuttaheilahtelut aiheuttavat kirjaustappioita.

Yhtiö **Unique Gas** toiminta **Nestekaasu** salkkuosuus **4,8 %**

<b>UGP</b>	vuosi	hinta	m-arvo	liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	1994	338	2366	2050	55	14,7	6,2	23
NYT	2001	83,5	919	4850	85	16	<b>0,98</b>	<b>5,2</b>
TAVOITE	2003	200	2200	5500	100	15	2,00	13,3

SYYT SIJOITUKSELLE: Yhtiöllä hyvä asema nestekaasun jakelussa, minkä hallitseminen olennaista pullojen kierrätyksen takia. Yhtiö on täysin velaton ja PE-luku 6 erittäin vaatimaton, kun Unigue on laajentunut yritysostoin. Hankki mm omistukseensa Esson koko Thaimaan nestekaasutoiminnot viime vuonna. Kaasunkulutus myös ylipäättään taas kasvussa. Täysin kotimarkkinayritys, jonka myynti pysyy yllä, kunhan thaimaalaiset vain jatkavat hyvien ruokien valmistusta. Osinko yllätti myönteisesti ja oli vuodelta 2000 11 bahtia, eli yield 13 %. KIELTEISTÄ: Arvostusero huippuun pieni, arvonnousupotentiaali rajallinen.

Hinta = Osakkeen hinta (baht)

M-arvo = Yhtiön markkina-arvo (osakkeen hinta x osakkeiden määrä) (\*1.000.000 bahtia).

Liikevaihto = \*1.000.000 bahtia

BVS = Osakekohtainen tasearvo

EPS = Osakekohtainen tulos

P/BV = Osakekohtaisen kirja-arvon kerroin

P/E = Osakkeen hinta suhteessa tulokseen

1 Baht = n. 0,15 FIM

# **RAHASTOESITE**

## **Erikoissijoitusrahasto Elite**

## PYN Rahastoyhtiö Oy

Elite on PYN Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoima erikoissijoitusrahasto. PYN Rahastoyhtiö Oy harjoittaa luvanvaraista rahastotoimintaa Suomen sijoitusrahastolain mukaisin edellytyksin ja toimialaa valvovan viranomaisen Rahoitustarkastuksen antamien ohjeiden mukaisesti. PYN Rahastoyhtiö Oy on riippumaton, yrityksen johdon omistama rahastoyhtiö.

### Rahaston keskeiset periaatteet

Erikoissijoitusrahasto Elite pyrkii löytämään merkittäviä arvonnousuja suurilla yhtiö- ja markkinakohtaisilla painotuksilla. Rahaston toimialana on koko maailma. Toiminnassaan Elite tavoittelee selkeästi korkeampaa tuottoa kuin maailmalle portfolionsa hajauttaneet osakerahastot.

**Elite on korkeariskinen osakerahasto.** Rahaston sijoituskohteet ovat osakkeita, osakewarrantteja ja valuuttatermiinisopimuksia. Elite ei hae velkarahalla rahaston arvoon väliaikaista vipuvaikutusta.

Erikoissijoitusrahasto Elite sopii vaativille, finanssimarkkinoiden toimintaa tunteville sijoittajille. Rahastoon sijoittavan tulee hakea sijoitukselleen korkeaa riskipitoista tuottoa 3-5 vuoden tähtäyksellä.

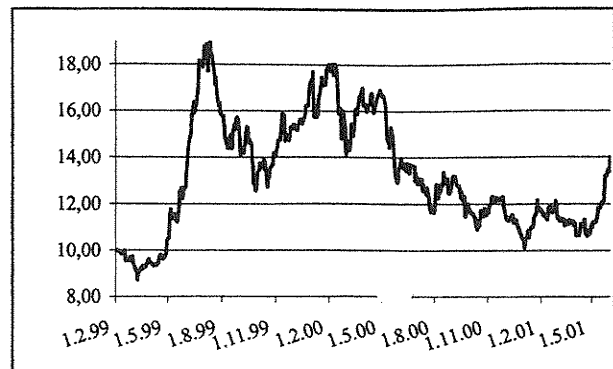
### Sijoitustoiminta

Eliten sijoituspäätöksissä korostuvat kohteen osakekurssin/ markkinan merkittävä nousuvara ja siihen liittyvä odotusriski sen sijaan, että tuottoa haettaisiin arvokkaista osakkeista/ markkinoista, joihin liittyy epätodennäköinen mutta toteutuessaan suuri laskuvarariski. Painotettaessa tiettyä markkina-aluetta ostoajan kohdassa on tärkeää:

- 1) Kansantalouden negatiivinen kasvu on aiheuttanut romahduksen, jonka seurauksena myös liiketoiminnaltaan kannattavien yritysten osakekurssit ovat laskeneet.
- 2) **Tavoiteltavat tuotot ovat merkittäviä.**
- 3) Talouden fundamenteissa on tehty muutoksia, joista talouden tervehtyminen on pääteltävissä jo ennen barometrien kääntymistä nousuun.

Rahasto on aloittanut toimintansa sijoituksilla Kaakkois-Aasiaan ja on toistaiseksi keskittynyt vain thaimaalaisiin osakkeisiin.

## Osuuden arvonkehitys 1.2.1999 – 1.6.2001



Rahasto-osuuden alkuarvo 1.2.99 oli 10 euroa. Alimmillaan arvo on ollut 8,71 (10.3.99) ja ylimmillään 19,04 euroa (12.7.99).

### Sijoittajakirje

Neljännesvuosittain lähetämme osuudenomistajille kirjeen näkemyksistämme sijoitusmarkkinoista ja samalla kerromme lyhyesti sijoituskohteistamme ja tavoitteistamme.

### Salkunhoitajan profilli

Eliten salkunhoitajana toimii Petri Deryng. Ikä 39 vuotta. Pitkäjänteistä tuloksellista salkunhoitoa 15 vuotta. Keskeistä omille sijoituspäätöksille on analyttinen tutkimus sekä henkilökohtaiset käynnit kohdeyrityksissä. Omien sijoitusten peruseriaatteena on toiminut ”ei koskaan ostoa, jos ei samanaikaisesti määriteltyä myyntihintaa”.

### Osuuksien merkintä ja lunastus

Erikoissijoitusrahasto Eliten osuuksia voidaan merkitä ja lunastaa neljästi vuodessa, aina vuosineljänneksen viimeisenä pankkipäivänä. Merkinnästä ja lunastuksesta tulee ilmoittaa PYN Rahastoyhtiölle kymmenen pankkipäivää ennen merkintä-/ lunastuspäivää (syyskuun merkinnästä alkaen ilmoitusaika lyhenee viiteen pankkipäivään). Vuoden 2001 merkintä-/ lunastuspäivät ovat:

Merkintä-/ lunastuspäivä	Ilmoitus viimeistään
02.07.2001	18.06.2001
28.09.2001	21.09.2001
28.12.2001	18.12.2001

Rahaston minimimerkintä on 5 000 euroa. Merkintämaksun tulee olla rahaston tilillä merkintäpäivänä. Merkinnästä ja lunastuksesta lähetetään aina kirjallinen vahvistus rahasto-osuuden omistajalle. Pyydettyessä merkinnöistä postitetaan myös erillinen osuustodistus.

## Euro

Eliten kaikki raha-arvot lasketaan ja julkaistaan euro-määräisinä. Rahasiirrot merkintöjä varten voidaan tehdä myös Suomen markoissa. Rahasto muuttaa merkinnän automaattisesti euroiksi.

## Palkkiot

PYN Rahastoyhtiö Oy veloittaa neljännesvuosittain jälkikäteen hallinnointi- ja tuottopalkkion suoraan rahaston käteisvaroista.

Hallinnointipalkkio, joka sisältää myös säilytyspalkkion säilytysyhteisölle, on 1 % vuodessa laskettuna rahaston arvosta eli 0,25 % neljännesvuosittain. Tuottosidonnainen palkkio lasketaan kunkin vuosineljänneksen syntyneestä tuotosta ja sen suuruus on 12 %. Erillisiä merkintä- tai lunastusmaksuja ei ole.

Esimerkki tuottosidonnaisen palkkion laskemisesta:

Rahasto-osuuden alkuarvo 10 euroa nousee ensimmäisen vuosineljänneksen aikana 15 euroon. Tuotto on 5 euroa, josta palkkio on 0,6 euroa. Toisen neljänneksen lopussa osuuden arvo on pudonnut 13 euroon. Koska tuottoa ei ole syntynyt, ei veloiteta tuottopalkkiotakaan. Kolmannella neljänneksellä arvo nousee 16 euroon. Neljänneksen tuotto on 3 euroa, josta rahastoyhtiö veloittaa 0,36 euron palkkion.

## Osuuden arvon noteeraus

Eliten rahasto-osuuden arvo lasketaan ja julkaistaan päivittäin. Arvoa voidaan seurata esimerkiksi suurimpien lehtien julkaisemilta sijoitusrahastojen noteerauslistoilta.

## Voitonjako

Elite toimii kasvurahastona eikä jaa voitto-osuutta. Rahasto sijoittaa uudelleen saamansa myyntivoitot, korot sekä osingot. Osuudenomistajien tuotto realisoituu osuuden myynnin yhteydessä.

Rahasto-osuus oikeuttaa jakamattomaan osuuksien suuruussuhteessa määräytyvään omistusoikeuteen sijoitusrahaston varoista.

## Verotus

Sijoitusrahastot ovat Suomen verolainsäädännön mukaan verovapaita yhteisöjä. Ne eivät maksa Suomessa veroa arvopapereiden myynnin yhteydessä syntyvistä luovutusvoitoista.

Sijoittajalle rahasto-osuuden myynnistä saatuu luovutusvoitto (myyntivoitto) on pääomatuloa, josta peritään vero omistusasajasta riippumatta (29 % vuonna 2001). Luovutusvoitoista menevän veron perii veroviranomainen veroilmoituksen perusteella. Varallisuusverotuksessa rahasto-osuudet ovat veronalaista varallisuutta vuoden viimeisen päivän arvon mukaisesti.

## Säilytysyhteisö

Eliten varojen säilytyksestä huolehtii vakavarainen ja PYN Rahastoyhtiöstä riippumaton pankki:

Svenska Handelsbanken AB (julk.), Suomen sivukonttoritoiminta, Eteläranta 8, 00130 Helsinki

## Hallinto

Rahastoyhtiön hallinnosta vastaa toimitusjohtaja Tommi Lehto (KTM).

Erikoissijoitusrahasto Eliten salkunhoitajana toimii Petri Deryng.

### PYN Rahastoyhtiö Oy:n hallitus

Petri Deryng (puheenjohtaja)

Salkunhoitaja, Erikoissijoitusrahasto Elite

Kimmo Myllymäki (DI)

General Manager, Nokia Mobile Phones Oy

Markku Ellilä (Tkt)

Director, BSC Business Management,

Nokia Networks Oy

Osuudenomistajien valitsemana:

Timo Aarvala (BSc)

Group Manager, Sonera Zed Oy

Jussi Savonen, asianajaja,

Asianajotoimisto Peltonen Ruokonen & Itäinen Oy

### Tilintarkastus

Sekä Erikoissijoitusrahasto Eliten että PYN Rahastoyhtiö Oy:n tilintarkastajina toimivat:

1) SVH Pricewaterhouse Coopers Oy, KHT-yhteisö; vastuutarkastajana KHT Juha Tuomala

2) KHT Jaana Salmi

### PYN Rahastoyhtiö Oy

Kotipaikka Helsinki

Osakepääoma 1 milj. mk

Ly 0665275-5

Osoite Tehtaankatu 29 A, 7 krs  
00150 Helsinki

Puh. 09-270 70400

Fax 09-270 70409

E-Mail etunimi.sukunimi@pyn.fi

**Kesä 2001**

**PYN Rahastoyhtiö Oy**  
Tehtaankatu 29 A, 00150 Helsinki  
puh. (09) 270 70400 fax (09) 270 70409

# ERIKOISSIJOITUSRAHASTO ELITEN SÄÄNNÖT (Valtiovarainministeriön vahvistamat 01.06.2001)

## 1 § Rahasto

Rahaston nimi on Erikoissijoitusrahasto Elite (jäljempänä Rahasto). Rahasto on sijoitusrahastolaissa tarkoitettu valtioneuvoston luvalla toimiva erikoissijoitusrahasto.

Elite on erikoissijoitusrahasto, koska

- rahasto-osuuksia voidaan merkitä ja lunastaa ainoastaan neljännesvuosittain
- rahaston riskiä ei tarvitse sääntöjen mukaan hajauttaa niin laajalle kuin tavallisissa sijoitusrahastoissa
- rahaston varoja voidaan sijoittaa tehokkaan omaisuudenhoidon edistämisen tarkoituksessa vakioimattomiin valuuttatermiinisopimuksiin Yhdysvaltain dollarin (USD) ja euron välillä

## 2 § Rahastoyhtiö

Rahaston hallinnosta vastaa PYN Rahastoyhtiö Oy (jäljempänä Rahastoyhtiö).

Rahastoyhtiö edustaa omissa nimissään Rahastoa ja toimii sen puolesta Rahastoa koskevista asioista sekä käyttää Rahastossa olevaan omaisuuteen liittyviä oikeuksia.

Rahastoyhtiöllä on oikeus käyttää sijoitusrahastotoiminnan hoitamisessa ulkopuolisia hallinnointi- ja neuvontapalveluita. Tällaisia ulkopuolisia palveluita tullaan käyttämään mm. sijoitusneuvonta, kirjainpito- ja tietotekniikkapalveluita. Edellä mainittujen ulkopuolisten palvelujen kustannukset sisältyvät 11 §:ssä mainittuun hallinnointipalkkioon.

## 3 § Säilytysyhteisö

Rahastoon kuuluvien arvopapereiden säilyttämisestä vastaa Svenska Handelsbanken AB (julk) Suomen sivukonttoritoiminta, joka toimii Rahaston Säilytysyhteisönä (jäljempänä Säilytysyhteisö).

## 4 § Rahaston sijoitustoiminnan tarkoitus

Rahaston sijoitustoiminnan tarkoituksena on tuottaa osuudenomistajille harkintulla riskintolla maksimaalinen tuotto sijoitetulle päämäärälle.

### Rahaston varojen sijoittaminen

Rahaston varat on sijoitettava sijoitusrahastolain mukaisiin rajoituksiin osakkeisiin, warrantteihin sekä osakkeiksi vaihdettaviin vaihtovelkakirjalainoihin, joita seuraavassa yhteisesti kutsutaan arvopapereiksi.

Rahaston varat on sijoitettava arvopapereihin, jotka ovat julkisen kaupankäynnin kohteina seuraavissa markkinapaikoissa: HEX Oy, Helsingin Arvopaperi- ja johdannaisspörssi, selvitys yhteisö (Suomi), Stockholm Fondbrö AB (Ruotsi), Oslo Stock Exchange (Norja), Kopenhagen Fondbergs (Tanska), Wiener Börse AG (Itävalta), Bourse de Bruxelles S.C (Belgia), SBF Paris Bourse (Ranska), Frankfurter Wertpapier Börse (Saksa), Milan Stock Exchange (Italia), Irish Stock Exchange (Irlanti), Amsterdam Exchanges (Alankomaat), Bolsa de Valores de Lisboa (Portugali), Bolsa de Madrid (Espanja), Swiss Exchange Zurich (Sveitsi), London Stock Exchange (Iso-Britannia), Bourse de Luxembourg S.A. (Luxembourg), Prague Stock Exchange (Tšekin tasavalta), Athens Stock Exchange (Kreikka), the Budapest Stock Exchange (Unkari), Warsaw Stock Exchange (Puola), Riga Stock Exchange (Latvia), National Stock Exchange of Lithuania (Liettua), Tallinn Stock Exchange (Viro), Moscow Central Stock Exchange (Venäjä), the Stock Exchange of Hong Kong Ltd (Hong Kong), the Stock Exchange Singapore Ltd (Singapore), Tokyo Stock Exchange (Japani), Philippine Stock Exchange (Filippiinit), the Stock Exchange Bombay (Intia), the Tel Aviv Stock Exchange Ltd (Israel), Korea Stock Exchange (Etelä-Korea), the Kuala Lumpur Stock Exchange (Malesia), Taiwan Stock Exchange (Taiwan), the Stock Exchange of Thailand (Thaimaa), Istanbul Stock Exchange (Turkki), the Toronto Stock Exchange (Kanada), the New York Stock Exchange, Inc. (USA), the Nasdaq Stock Exchange (USA), Bolsa Mexicana De Valores (Meksiko), Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Argentiina), Bolsa de Valores Rio de Janeiro & Bolsa de Valores de Sao Paulo (Brasilia), Bolsa de Comercio de Santiago (Chile), the Johannesburg Stock Exchange (Etelä-Afrikka), Australien Stock Exchange (Australia), the New Zealand Stock Exchange (Uusi-Seelanti)

Omistus saman liikkeeseenlaskijan arvopapereissa ei saa ylittää 20 %:a Rahaston arvosta. Sellaisia sijoituksia saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin, jotka ylittävät 10 %:a Rahaston arvosta, saa olla enintään kaksi kappaletta. Rahaston varat tulee kuitenkin aina olla sijoitettuna vähintään kahdeksan (8) eri liikkeeseenlaskijan arvopapereihin.

Arvopapereihin, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena, voidaan sijoittaa enintään 10 %:a Rahaston arvosta.

Rahaston varojen suojaamiseksi valuuttakurssiriskeiltä voidaan varoja sijoittaa valuuttatermiinisopimuksiin valuutoissa, joissa rahastolla on sijoituksia.

Poiketen sijoitusrahastolain 11 luvun säännöksistä rahaston varoja voidaan sijoittaa tehokkaan omaisuudenhoidon edistämisen tarkoituksessa myös vakioimattomiin valuuttatermiinisopimuksiin Yhdysvaltain dollarin (USD) ja euron välillä. Sijoitettaessa vakioimattomiin valuuttatermiinisopimuksiin vastapuolena voivat olla vain luotto- ja rahoituslaitokset sekä sijoituspalveluyritykset, jotka toimivat markkinoilla aktiivisesti ja ovat tunnustetun valvontaviranomaisen valvonnan alaisia sekä omaavat riittävän luottokelpoisuuden.

Valuuttatermiinisopimusten vakuusvaatimus ei saa ylittää 30 %:a rahaston arvosta. Valuuttatermiinisopimusten arvo ei saa ylittää sopimusten tehokkeella rahaston arvoa.

Rahaston termiinisopimusten arvoa ja kehitystä seurataan päivittäin markkinakontaktien avulla.

Rahasto voi riskin hajuttamisen periaatetta noudattaen esimerkiksi markkinahäiriötilanteissa poiketa sijoituspolitiikastaan ja sijoittaa Rahaston varoja joukkovelkakirjalainoihin seuraaviin rajoituksiin:

1. Omistus saman liikkeeseenlaskijan joukkovelkakirjalainoissa ei saa ylittää 20 %:a Rahaston arvosta. Yksittäisen joukkovelkakirjalainasarjan omistus ei saa ylittää 10 %:a Rahaston arvosta. Rahasto ei kuitenkaan saa omistaa joukkovelkakirjalainoja määrää, joka ylittää 20 %:a lainan koko liikkeelle laskeutusta pääomasta. Rahasto saa hankkia omistukseensa enintään 10 %:a saman liikkeeseenlaskijan joukkovelkakirjoista. Sellaisia sijoituksia saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin, jotka ylittävät 10 %:a Rahaston arvosta, saa olla enintään kaksi kappaletta. Rahaston varat tulee kuitenkin olla sijoitettuna vähintään kahdeksan eri liikkeeseenlaskijan arvopapereihin.
2. Edellä mainitusta riippumatta Rahaston varoista voidaan sijoittaa 100 %:a saman liikkeeseenlaskijan tai takajan arvopapereihin, kun liikkeeseenlaskija tai takaja on jokin seuraavista valtioista: Suomi, Ruotsi, Tanska, Norja, Saksa, Iso-Britannia, Ranska, Itävalta, Luxemburg, Irlanti, Italia, Portugali, Espanja, Kreikka, Alankomaat tai Belgia. Mikäli varat sijoitetaan yli 35 prosentisesti saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin, on arvopapereiden tällöin oltava peräisin vähintään kuudesta (6) eri liikkeeseenlaskijasta, eikä samaan liikkeeseenlaskuun voi sijoittaa määrää, joka ylittää 30 %:a Rahaston varoista.

Rahastolla on aina oltava riittävät käteisvarat.

## 6 § Voitonjako

Sijoitusrahasto toimii kasvurahastona eikä jaa voitto-osuutta. Rahaston voittovarat sijoitetaan uudelleen Rahaston säännöissä mainitulla tavalla.

## 7 § Rahasto-osuus

Rahasto-osuudet jaetaan murto-osiin siten, että kukin osuus jaetaan tuhanteen (1000) yhtä suureen osaan.

## 8 § Rahaston ja rahasto-osuuksien arvo

Rahaston arvo lasketaan siten, että Rahaston varoista (arvopaperit, käteisvarat ja muut varat mukaan lukien kertynyt tuotto) vähennetään Rahaston velat (11 §:n mukainen kertynyt korvaus sekä muut velat).

Rahastoon kuuluvat arvopaperit arvostetaan siihen markkina-arvoon, joka niillä on arvonalaskentapäivänä Suomen paikallista aikaa kello 16:00. Markkina-arvona käytetään arvopaperin viimeisintä kaupantekokurssia tai sellaisen puuttuessa viimeisintä ostonoteerausta. Jos tällaisia noteerauksia ei ole tai ne Rahastoyhtiön mukaan poikkeavat huomattavasti sen päivän kaupankäyntitasosta, voi Rahastoyhtiö määrittellä arvon objektiivisin perustein.

Määrittäessään rahaston arvoa Rahastoyhtiö käyttää suomalaisten liikepankkien päivittäin klo 16:00 vahvistamia valuuttakursseja. Tarkemmat ohjeet Rahaston arvonalaskennasta antaa Rahastoyhtiön hallitus.

Rahasto-osuuden arvo on yllä mainitulla tavalla laskettu Rahaston arvo jaettuna liikkeessä olevien rahasto-osuuksien lukumäärällä. Rahastoyhtiön on kunakin pankkipäivänä vahvistettava ja julkaistava rahasto-osuuden arvo. Tieto rahasto-osuuden arvosta on yleisön saatavilla Rahastoyhtiössä.

Rahaston kaikki raha-arvot lasketaan ja julkaistaan euro-määräisinä.

## 9 § Merkintä- ja lunastushinta

Rahasto-osuuden merkintähinta on 8 §:n mukaisesti laskettu rahasto-osuuden arvo merkintäpäivänä.

Rahasto-osuuden lunastushinta on 8 §:n mukaisesti laskettu rahasto-osuuden arvo lunastuspäivänä.

Merkinnästä ja lunastuksesta ei peritä palkkiota.

## 10 § Rahasto-osuuksien merkintä ja lunastus

Rahasto-osuuksien merkintä ja lunastukset tapahtuvat kunkin vuosineljänneksen viimeisenä pankkipäivänä. Rahasto-osuuksien merkintäsin tulee kirjallisesti ilmoittaa Rahastoyhtiölle vähintään viisi (5) pankkipäivää ennen vuosineljänneksen viimeistä pankkipäivää aikomuksesta merkitä osuuksia sekä merkintään käyttämänsä rahamäärä. Ilmoitus on sitova. Rahastoyhtiö pidättää itsellään oikeuden päättää pienemmstä mahdollisesta merkintäsummasta. Merkintämaksun on oltava Rahaston tilillä vuosineljänneksen viimeisenä pankkipäivänä.

Rahasto-osuuden omistajalla on oikeus pyytää rahasto-osuuksien lunastamista vuosineljänneksen viimeisenä pankkipäivänä. Pyyntö tulee esittää Rahastoyhtiölle viimeistään viisi (5) pankkipäivää ennen vuosineljänneksen viimeistä pankkipäivää. Lunastuspyyntö voidaan peruuttaa vain Rahastoyhtiön suostumuksella.

Rahasto-osuudet lunastetaan lunastuspäivänä osuuden vuosineljänneksen viimeisenä pankkipäivänä arvosta. Mikäli varat lunastukseen on hankittava myymällä Rahaston arvopapereita, on myynnin tapahduttava ilman aiheutonta viivytystä, kuitenkin viimeistään kahden (2) viikon kuluessa lunastusvaatimuksen esittämisestä Rahastoyhtiölle. Rahasto-osuus on lunastettava heti, kun varat arvopapereiden myynnistä on saatu. Rahoitusarvot eriytessään syystä myöntää luvan ylittää arvopapereiden myymiselle asetetun määrärajan.

Vuosineljänneksillä tarkoitetaan kalenterivuoden vuosineljänneksiä.

## 11 § Korvaus Rahastoyhtiölle ja Säilytysyhteisölle

Rahastoyhtiölle maksetaan Rahaston varoista korvaus Rahaston hallinnoinnista. Rahastoyhtiölle maksetaan hallinnointipalkkiona 1,0 % Rahaston arvosta vuosittain. Palkkio maksetaan neljännesvuosittain jälkikäteen (0,25 % per neljännesvuosi) ja lasketaan Rahaston arvosta vuosineljänneksen viimeisenä pankkipäivänä. Rahastoyhtiölle maksettava hallinnointipalkkio sisältää myös Säilytysyhteisölle maksettavan korvauksen, joka on enintään 0,15 % Rahaston arvosta vuosittain.

Rahastoyhtiölle maksetaan lisäksi tuottosidonnaista palkkiota, joka on 12 %:a Rahaston kunkin vuosineljänneksen aikana syntyneestä tuotosta. Tuottosidonnainen palkkio maksetaan neljännes-

vuosittain jälkikäteen ja lasketaan Rahaston arvosta vuosineljänneksen viimeisenä pankkipäivänä hallinnointikulujen laskemisen jälkeen.

## 12 § Rahaston ja Rahastoyhtiön tilikausi

Rahaston ja Rahastoyhtiön tilikausi on kalenterivuosi.

## 13 § Rahastoesitteen, vuosikertomuksen ja osavuosikatsauksen julkistaminen

Rahastoyhtiö julkaisee Rahastosta rahastoesitteen ja yksinkertaisesti rahastoesitteen. Esitteet ovat nähtävillä Rahastoyhtiössä ja Säilytysyhteisössä. Esitteet lähetetään osuudenomistajalle tai sellaiseksi aikovalle pyydettyinä.

Rahastoyhtiö laatii Rahastosta vuosikertomuksen, neljännesvuosittain puolivuotiskatsauksen, jotka ovat nähtävillä Rahastoyhtiössä ja Säilytysyhteisössä, vuosikertomus kolmen (3) kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä ja osavuosikatsaukset kahden (2) kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä lukiin.

Vuosikertomus ja osavuosikatsaukset toimitetaan osuudenomistajalle, joka ei etukäteen ole tästä kieltäytynyt. Rahastoyhtiön vuosikertomus pidetään nähtävillä Rahastoyhtiössä.

## 14 § Rahasto-osuuden omistajien kokous

Varsinainen rahasto-osuuden omistajien kokous on pidettävä vuosittain Rahastoyhtiön hallituksen päättämänä kokouspäivänä huhtikuun loppuun mennessä.

Ylimääräinen rahasto-osuuden omistajien kokous pidetään, jos Rahastoyhtiön hallitus katsoo siihen olevan aihetta tai jos tilintarkastaja tai rahasto-osuuden omistajat, joilla on vähintään kahdeksan kymmenesosa kaikista liikkeellä olevista rahasto-osuuksista kirjallisesti sitä vaativat ilmoittamalla asian käsittelyä varten.

Rahasto-osuuden omistajien kokouksen kutsuu koolle Rahastoyhtiön hallitus. Kokouksissa julkaistaan vähintään yhdessä Helsingissä ilmestyvässä valtakunnallisessa sanomalehdessä viimeistään kaksi (2) viikkoa ennen kokousta. Kokouksessa on käsiteltävä ainakin seuraavat asiat:

1. Valittava kokoukselle puheenjohtaja.
2. Laadittava ääniluettelo.
3. Valittava kaksi pöytäkirjan tarkastajaa ja kaksi äänenlaskijaa.
4. Todettava kokouksen laillisuus ja päätösvaltaisuus.
5. Esiteltävä Rahastoyhtiön varsinaisessa yhtiökokouksessa käsitellyt Rahastoyhtiön ja Rahaston tilinpäätökset ja toimintakertomukset.
6. Valittava Rahaston edustaja Rahastoyhtiön hallinnoimien Rahastojen edustustoon tai mikäli Rahastoja on vain yksi, valittava Rahastoyhtiön rahasto-osuuden omistajien Rahastoyhtiön yhtiöjärjestyksen mukaisesti valittavat hallituksen jäsenet sekä tilintarkastaja ja varatilintarkastaja.
7. Käsiteltävät muut mahdolliset asiat.

Rahasto-osuuden omistajan on saadaksen osallistua kokoukseen ilmoitettava Rahastoyhtiölle viimeistään kokouksutussa mainittuna ilmoittautumispäivänä.

Muut ilmoitukset saatetaan osuudenomistajien tietoon lähettämällä osuudenomistajalle kirje tämän rekisteriin merkittyyn osoitteeseen tai julkaisemalla asiaa koskeva kuulutus yhdessä Helsingissä ilmestyvässä valtakunnallisessa sanomalehdessä.

## 15 § Rahasto-osuuden omistajien valitsemat Rahastoyhtiön hallituksen jäsenet ja tilintarkastaja

Rahasto-osuuden omistajien kokouksessa kukin Rahastoyhtiön hallinnoima Rahasto valitsee keskuudestaan jäsenen Rahastojen yhteiseen edustustoon. Jäsenen toimikausi päättyy vaalia ensiksi seuraavan varsinaisen vuosikokouksen päättyessä. Edustustoon valitut jäsenet kokoontuvat valitsemaan Rahastoyhtiölle ja Rahastolle yhden tilintarkastajan ja tälle varamiehen sekä keskuudestaan Rahastoyhtiön hallitukseen niin monta jäsentä kuin Rahastoyhtiön yhtiökokous on päättänyt.

Mikäli Rahastoyhtiön hallinnoimia Rahastoja on vain yksi, rahasto-osuuden omistajat valitsevat edustustoon jäsenen sijaan Rahastoyhtiön hallituksen jäsenistä suoraan vähintään yhden kolmanneksen (1/3) sekä yhden tilintarkastajan ja varatilintarkastajan.

Valinta tapahtuu Rahaston varsinaisessa rahasto-osuuden omistajien kokouksessa.

Valinnasta on ilmoitettava Rahastoyhtiölle yhden (1) kuukauden kuluessa Rahastoyhtiön varsinaisen yhtiökokouksen pitämisestä.

## 16 § Sääntöjen muuttaminen

Rahaston sääntöjen muuttamisesta päättää Rahastoyhtiön hallitus ja muutokset vahvistaa valtioneuvosto. Sääntömuutokset, jotka ovat saatavilla Rahastoyhtiössä ja Säilytysyhteisössä, saatetaan osuudenomistajien tietoon lähettämällä osuudenomistajalle kirje tämän rekisteriin merkittyyn osoitteeseen. Osuudenomistajan katsotaan saaneen sääntömuutoksen tiedoksi viiden (5) päivän kuluessa siitä, kun kirje on postitettu. Sääntömuutos tulee voimaan yhden (1) kuukauden kuluessa siitä, kun muutos on saatettu osuudenomistajien tietoon.

Mikäli Rahaston sääntöjä muutetaan, Rahasto sulautuu, jakautuu tai vastuu sen hallinnosta siirtyy pois PYN Rahastoyhtiö Oy:ltä, tulee rahasto-osuuksien omistajille varata ylimääräinen osuuksien lunastusmahdollisuus ennen kyseisen toimenpiteen voimaantuloa. Ylimääräisestä lunastuspäivästä päättää Rahastoyhtiön hallitus ja se saatetaan osuudenomistajien tietoon tämän pykälän ensimmäisessä kappaleessa mainitulla tavalla. Lunastusoikeuden käyttämisestä on ilmoitettava viisi (5) pankkipäivää ennen ylimääräistä lunastuspäivää.

# MERKINTÄILMOITUS

## Erikoissijoitusrahasto Elite

PYN Rahastoyhtiö Oy  
Tehtaankatu 29 A, 00150 HELSINKI  
puh. (09) 270 70400 fax 270 70409

Erikoissijoitusrahasto Eliten rahasto-osuuksia voidaan merkitä ja lunastaa neljännesvuosittain. Rahaston minimimerkintä on 5 000 euroa (=29 728,65 mk). Rahasiirrot merkintöjä varten voidaan tehdä myös Suomen markoissa. Rahasto muuttaa merkinnän automaattisesti euroiksi. Sijoitettavan summan tulee olla rahaston tilillä (Svenska Handelsbanken) viimeistään merkintäpäivänä.

Ennen merkintää tutustukaa huolellisesti rahastoesitteeseen sekä rahaston sääntöihin. Niistä käyvät ilmi yksityiskohtaiset merkintä- ja lunastusehdot, jotka asiakkaana hyväksytte suorittaessanne merkintämaksun. Merkinnästä tulee tehdä 10 pankkipäivää (syyskuun merkinnästä alkaen 5 pankkipäivää) ennen merkintäpäivää kirjallinen ilmoitus rahastoyhtiöön oheisella ilmoituslomakkeella. Vahvistuksena merkinnästä lähetämme ostolaskelman. Pyydettyessä toimitamme myös erillisen osuustodistuksen.

Merkintä-/lunastuspäivät 2001	02.07.2001	28.09.2001	28.12.2001
Merkintäilmoitus viimeistään	18.06.2001	21.09.2001	18.12.2001

Täyttäkää ystävällisesti alla olevat tiedot ja lähetäkää lomake PYN Rahastoyhtiölle faksilla tai postitse.

Merkitsijän nimi

Henkilö- tai ly-tunnus

Osoite

Postinumero

Puhelin

Pankkiyhteys

Merkinnän määrä

Verotuskunta

euro/mk

Saajan tilinumero, saaja

Handelsbanken

313130-1048586

Erikoissijoitusrahasto Elite

### TILISIIRTO

Olkaa hyvä ja merkitkää tähän kenttään merkitsijän henkilö- tai ly-tunnus

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Allekirjoitus

Tililtä n:o

Eräpäivä

mk

### KUITTI

Saaja ja maksaja

Erikoissijoitusrahasto Elite

Tehtaankatu 29 A

00150 Helsinki

mk

Tilille n:o