



23.11.1999

Hyvä Asiakas

Eliten arvo on tänään 14,91 euroa. Alkuarvomme 1. helmikuuta oli 10,00; näin kymmenen kuukauden toiminta-ajalta tuotomme on 49 %. Ohessa tähänastinen tuoto-asiakkaan merkintäajankohdasta riippuen:

Merkintä pvm 01.02.	Tuotto 23.11.	+ 49 %
Merkintä pvm 01.04.	Tuotto 23.11.	+ 58 %
Merkintä pvm 01.07.	Tuotto 23.11.	- 18 %
Merkintä pvm 01.10.	Tuotto 23.11.	+ 12 %

Eliten toiminta-aikana maailman pörssit ovat kehittyneet myönteisesti ja kokonaistilannetta kuvaava DJ maailmaindeksi on noussut 13 %. Kohdemarkkinamme Thaimaan pörssi-indeksi on noussut 12 %. Thaimaan pörssin kehitystä voisi luonnehtia vaisuksi kokonaisnousun kannalta, vaikkakin alkukesästä nähtiin reipas irtiotto indeksin käydessä jo tasolla 540. Maan talouden tervehtyminen on edennyt, mutta sijoittajat ovat olleet edelleen varovaisia. Tähän on ollut syynä erityisesti Thaimaan pankkien ongelmaluottojen hidas lasku. Thaimaan julkaisemat positiiviset BKT:n luekemat Q1/1999 +0,8 % ja Q2/1999 +3,5 % eivät ole riittäneet poistamaan sijoittajien kokemaa epävarmuutta.

Muina poimintoina Thaimaan talousluvuista voidaan mainita: vaihtotaseen ylijäämä 9 kk/99 n. 9 mrd USD (ylijäämä n. 10 % BKT:sta), teollisuustuotanto 9 kk/99 +10,3 %, vienti 9 kk/99 + 4,3 %, autojen myynti 10 kk/99 + 42 %, viinien tuonti 8 kk/99 +77%. Jo julkaistujen kulutuksen ja tuotannon kuukausitilastojen ansiosta voimme melko tarkasti arvioida Q3/1999 BKT:n kasvulukemaksi + 7,0 %. Uskomme Thaimaan pankkien ongelmaluotoista tulevan myönteisiä uutisia seuraavien 12 kk:n aikana. Thaimaan pörssi-indeksi on nyt 407 pistettä. Pitkän tähtäyksen indeksitavoittemme 1200 pistettä on ennallaan.

Uhkistamme suurimmat Kiinan delvalvaatio ja USA:n pörssiromahdus ovat viime kuukausina loitontuneet. Miellämme lähivuosien keskeisimmäksi kaikkea osakesijoittamista uhkaavaksi riskiksi USA:n pörssien korkean arvostustason. Sen nopealla purkautumisella olisi suoria vaikutuksia koko maailman pörssiin ja epäsuora kielteinen vaikutus USA:n reaalityalouden kehitykseen. USA on ollut maailmantalouden kulutusveturi 90-luvulla ja merkittävä aasialaisten hyödykkeiden ostaja.

SEURAAVAT MERKINTÄILMOITUKSET 17.12.1999 MENNESSÄ.

Vaikka oheistetussa yritysesityksessä on vaativiakin osakekohtaisia tavoitelukemia, oletamme niistä monen toteutumisen olevan mahdollista. On hyvä huomioda, että Eliten hyvän kokonaistuoton saavuttaminen kestää useammankin yksittäisen tavoitteen epäonnistumisen.

ERIKOISSIJOITUSRAHASTO ELITE

Petri Deryng
Salkunhoitaja

liitteet:

- rahastoesite
- yhtiölista
- sijoittajakirjetuivistelmä

Yhtiö **Gss Array** toiminta **IT-alan sopimusvalmistaja** salkkuosuus **12,6 %**

GSS	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	02.98	195	4095	7700	80	2	2.4	40
NYT	11.99	34	716	10000	22	1	1.5	34
TAVOITE	10.02	200	4200	12000	50	20	4	10

Syyt sijoitukselle Gss:n markkina-arvo erittäin alhainen. Ongelmallisen USA:n yksikön poismyynti toteutunut. Keskittynyt informaatioteknologian laitteisiin PC-alan sijasta. Houkutteleva kaappauskohde. Kasvava asiakas Spectrian, joka toimittaa Gss:n virtalähdelaitteita Nortelin Gsm-verkkoihin. Sopimusvalmistajana ei totaali-riskiä yhden asiakkaan/tuotelinjan menetyksestä.

Kielteistä vaikeasti arvioitavissa oleva katekehitys ja johdon pätevyys

Yhtiö **Jasmine** toiminta **Telekommunikaatio** salkkuosuus **11,3 %**

JASMIN	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	06.95	167	55711	4199	19	2.30	8.7	73
NYT	11.99	23	13948	7000	13	1	1.7	23
TAVOITE	10.02	50	31650	9000	18	2	2.8	25

Syyt sijoitukselle Uuden vuosituhannen kasvualalla. Paljon infrastruktuuria valokaapeleissa ja satelliiteissa, eli hyötyy ylipäättään teleliikenteen kasvusta. Omistus Thaimaan johtavassa bisnes-nettipalvelinyhtiössä KSC (om 25 % + 12,5 %). Oman palvelimen Jinetin lanseeraus ja kova kasvutavoite. Hyvät kassavirtabisnekset valtion telehallinnon kanssa. **Kielteistä** Laimensi omistusta liian halvoilla warranttiehoilla. Ongelmalliset omistukset maakunnan puhelinyhtiössä TT&T:ssä ja intialaisessa gsm operaattorissa.

Yhtiö **Regional Container Lines** toiminta **Konttiliikenne** salkkuosuus **9,5 %**

RCL	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	12.93	612	10404	4200	90	14.60	6.8	42
NYT	11.99	49	3090	10000	78	10	0.63	4.9
TAVOITE	10.02	150	9600	12000	120	18	1.25	8.3

Syyt sijoitukselle Markkinajohtaja. Ei ole tehnyt laman aikana operatiivisesti lainkaan tappiota. Toimintojen keskus Singaporessa, jos listautuisi sinne niin arvostus muuttuisi olennaisesti. Vienti/tuonti volyymit ja tariffit nousussa. Erittäin luotettava managementti. Valuuttojen vahvistuminen tuo takaisin taseen kirjatappioita. **Kielteistä** Arvostusero huippuarvoon vain 200 %, isohkot velat.

Yhtiö **Banchak Petroleum** toiminta **Öljynjalostamo** salkkuosuus **9,1 %**

BCP	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	10.94	71	36803	28524	11	1.05	6.6	68
NYT	11.99	10	5220	35000	18	0	0.55	na
TAVOITE	10.02	40	20880	40000	24	2	1.7	20

Syyt sijoitukselle Thaimaan 2. laajin huoltamoketju 1161 asemaa. Analyytikot vihaavat yhtiötä, irrationaalinen syy alhaiselle arvostukselle ja viha todennäköisesti ei ole lisääntymässä vaan päinvastoin. (Viha liittyy yhtiön nationalistispoliittisiin toimintaperiaatteisiin) Oli ongelmia tehdä tulosta öljyn 10-15 usd barrelihinnalla, tasoilla 18-25 pitäisi tulosta syntyä. Valtio yksityistämässä yhtiötä alkuvuodesta 2000, myynnissä 32 % osakkeista. Valtio ei varmasti tee antia alle 10 bahtin osakehinnan, vaan hakee hintaa läheltä kirja-arvoa 18 bahtia. **Kielteistä** Jalostuskapasiteetin ylitarjontatilanne. Kova ketjujen välinen vähittäismarkkinan kilpailutilanne.

Yhtiö **Lanna Lignite**toiminta **Energiayhtiö**

salkkuosuus 7,8 %

LANNA	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	10.94	340	11900	676	35	5.9	9.7	57
NYT	11.99	33	1155	1200	49	7	0.67	4,7
TAVOITE	10.02	160	5600	2000	90	16	1.78	10

Syyt sijoitukselle Maksanut velat pois nopeasti. Varma tuloksentekijä. Huikea arvostusero, johtuen tämän hetken sähkön ylitarjonnasta. Uusi hiilikaivosinvestointi Indonesiassa aloittaa operoinnin syksyllä 2000. Osakkuusyhtiö Gulf Electric (50%) saanee lopullisen luvan isolle voimalaitoshankkeelle. Osakkuusyhtiön arvostuksessa iso nousupotentiaali. **Kielteistä** Thaimaan hiilikaivos ehtymässä. Gulfin iso hanke saattaa viivähtää.

Yhtiö **Samart**toiminta **Telekommunikaatio**

salkkuosuus 6,7 %

SAMART	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	12.93	436	19620	1500	15	5.7	28	77
NOW	11.99	27	2000	5000	12	0	2,3	na
TAVOITE	10.02	80	5920	7000	20	3	3.3	27

Syyt sijoitukselle Thaimaan 3. laajin gsm verkkoyhtiö yhteisomistuksessa Telekom Malesian kanssa. Voitolle pääsevä nopeasti kasvava Internet palvelin. Muuta pirstuvaa telealan palvelubisnestä. Huikea arvostusero. Hoitaneet taseen vastuut lainojen uusilla maksuaikatauluilla, ilman uutta omistusta laimentavaa osakeantia. **Kielteistä** Paukut vähissä gsm yhtiön laajennuksiin.

Yhtiö **Gfpt**toiminta **Broilerien tuotanto**

salkkuosuus 6,3 %

LANNA	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	07.92	73	4161	4910	25	6	2.9	12
NYT	11.99	12,25	698	6000	34	7	0.36	1.8
TAVOITE	10.02	50	2850	7000	42	6	1.2	8.3

Syyt sijoitukselle Nopeasti kasva osakkuusyhtiö McKey (49%). McKeyn asiakkaana McDonalds Thaimaa ja Singapore. Gfpt maksanut nopeassa tahdissa pois velkoja. Gfpt myy japanilaisille premium hinnalla ilman antibiootteja kasvatettuja broilereita ja jalostettuja broilerituotteita. Kotimarkkinan volyymit kasvussa. Arvostusero riittävän suuri. **Kielteistä** Brasilian delvalvaatio painaa broilerin hintoja. Ei jaa vielä 1999 osinkoja vaan maksaa velkoja pois.

Yhtiö **Shinavatra**toiminta **Telekommunikaatio**

salkkuosuus 6,1 %

SHIN	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
HIGH	10.94	776	107553	7800	39	11.6	20	67
NYT	11.99	164	44594	8000	39	8	4,2	20
TAVOITE	10.02	400	108800	8000	60	12	6.6	33

Syyt sijoitukselle Holdingyhtiö, joka omistaa kahta listattua hyvää teleyhtiötä, joista toinen on Thaimaan johtava gsm operaattori AIS ja toinen johtava satelliittiyhtiö SATTEL ja jolla myös Internet palvelin bisnes. Shin siisti taseeltaan. Listautumassa New Yorkiin. **Kielteistä** Arvostusero vaatimaton.

Yhtiö **Bangkok Bank**toiminta **Liikepankki**salkkuosuus **6,1 %**

	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
BBL								
HIGH	01.96	250	250318	132000	86	19.20	2.9	13
NYT	11.99	52	78839	120000	36	na	1.4	na
TAVOITE	10.02	150	219900	140000	80	12	1.9	12

Syyt sijoitukselle Kaikkien paikallisten meklariliikkeiden suosikki. Erittäin likvidi kohde. Ongelmaluottojen laskiessa alkaa kirjata takaisin alaskirjattuja tappiovarauksia. Halpa mittarilla markkina-arvo suhteessa luottokanta. **Kielteistä** Sijoituksen hyvyys riippuu olennaisesti mitä tase-erien palautumisprosenttia käyttää. Ongelmaluottojen toistaiseksi hidask väheneminen

Yhtiö **Castle Peak**toiminta **Urheilutekstiilit**salkkuosuus **5,3 %**

	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
CPH								
HIGH	08.97	150	6000	1551	25	2.20	5.9	68
NYT	11.99	5	200	1400	14	0	0.35	na
TAVOITE	10.02	20	800	2000	18	2.00	1.1	10

Syyt sijoitukselle Yhtiö kääntymässä parhaillaan voitolliseksi. Myy kiinteistöjä pois, joilla velat alas. Keskittyy tulokselliseen perusliiketoimintaan.

Kielteistä Urheilutekstiilibisneksen kilpailukykytekijöiden arvoituksellisuus

Yhtiö **Thai Pineapple**toiminta **Hedelmätuotteet**salkkuosuus **4,2 %**

	pvm	hinta	m-arvo	Liikevaihto	BVS	EPS	P/BV	P/E
TIPCO								
HIGH	07.90	284	4260	1045	18.2	5.9	15.6	48
NYT	11.99	12	420	2500	1.6	6	7.5	2
TAVOITE	10.02	50	1750	3000	20	6	2.5	8.3

Syyt sijoitukselle Tekee tulosta hedelmillä ja hedelmäjuomilla. Kasvattaa vientiä. Tase huono, mutta omistaa 25 % Tasco asfalttifirmasta, jonka myynnillä tase kerralla kunnossa. **Kielteistä** Agrituotteiden heikot maailmanmarkkinahinnat

Hinta = Osakkeen hinta (baht)

M-arvo = Yhtiön markkina-arvo (osakkeen hinta x osakkeiden määrä) (*1000 bahtia).

Liikevaihto = *1000 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