

PYN ELITEN SALKKU KUNNOSSA, JA PÖRSSIT JATKAVAT YLÖSPÄIN

Arvo, kasvu vai kasvavat arvo-osakkeet?

Jokin aika sitten kollegat PYNissä ehdottivat, että tekisin erääseen verkkomediaan kolumnin arvosijoittamisesta. Aihehan on ajankohtainen, kun sijoittajat pohtivat arvo vastaan kasvu -teemaa. Hetken mietittyäni panin kuitenkin suitsia ajatukselle. Minulla ei ole minkäänlaista tietopankkia käytössäni arvosijoittamisesta, enkä ole koskaan sisäistänyt asiaa niin, että me PYNissä tekisimme nimenomaan arvosijoittamista.

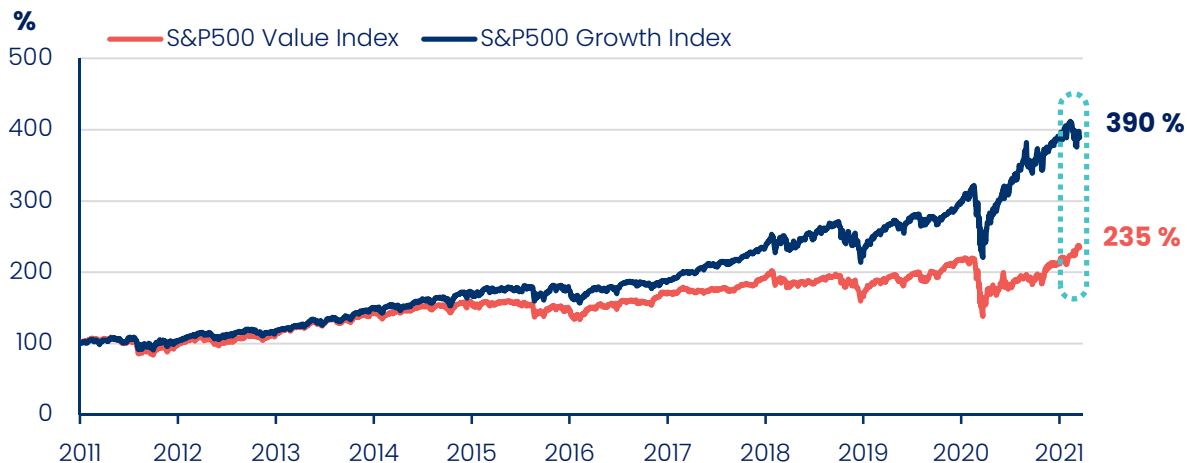
PYN Elite -rahasto hakee merkittäviä tuottoja vahvassa kasvussa olevista maista, joiden pörssit ovat syystä tai toisesta jääneet jälkeen pitkän aikavälin yleisestä tuottokehityksestä. Jokainen tekemämme sijoitus on tavallaan täysin yksilöllinen, ja jokaiseen sijoituspäätökseen vaikuttavat kaikki aiemmat päätöksentekijän kokemukset, historiatieto sekä valtava määrä eri painoin vaikuttavia tekijöitä. Aina on kyse hyvän kasvun tavoittelusta ja osakkeen arvon nousupotentiaalin arvioimisesta.

Meillä ei ole osakkeiden poimintaan helmitaululla laskettavaa pisteyhtälöä, joka triggeröisi ostopäätökset. Toisaalta olemme pyrkineet olemaan hyvin kurinalaisia: yhtiöihin ei voi rakastua tai jäädä niiden kanssa uneksimaan, kun osake saavuttaa tavoitehintamme. Sama kurinalaisuus pätee myös kohdemaiden pörssiin. Pörssien tai osakkeiden tavoitehintoja saatetaan toki tarkentaa, mutta ostettaessa pitää aina kyetä arvioimaan, mitä tavoitellaan ja mitkä syyt siihen voivat johtaa.

Oheisesta kaaviosta on todettavissa, että kasvuosakkeet ovat tuoneet hyvin tuottoja jo pitkään, ja arvo-osakkeiden tuotot ovat jääneet suhteellisesti vaisummiksi erityisesti USA:n osakemarkkinoilla. Aivan viime aikoina sijoittajat ovat kuitenkin päätyneet tekemään päinvastaisia liikkeitä kotiuttamalla voittoja kasvuosakkeista ja siirtämällä varoja arvo-osakkeisiin.

Arvo- ja kasvuosakkeiden hintakehitys 10 vuoden ajalta

Kaaviossa on nähtävillä viimeaikainen parin kuukauden jakso, jossa kasvuosakkeiden nousu on sakannut ja arvo-osakkeet ovat olleet sijoittajien suosiossa.



Lähde: Bloomberg

Tämän tyyppinen sektorirotaatio saattaa jatkua. PYN Eliten kannalta tärkeintä toki on, että valitulla kohdemarkkinalla ja salkun kaikilla osakkeilla on mittava tuottopotentiaali, riippumatta siitä, miten tämä mahdollinen rotaatio tulee jatkumaan. Osakkeiden yleismaailmallisen hinnakkuuden takia jokainen sijoittaja joutuu ottamaan omien sijoitustensa osalta kantaa odotuksiin yleisestä markkinakehityksestä, inflaatiosta, koroista, likviditeetistä ja omaisuuslajien arvostuksesta.

Osakepoiminta ammattina, mutta kokonaisuus on myös hallittava

Analytikkotiimimme kanssa keskustelimme hiljattain siitä, mikä on olennaista, kun asettaa omia suosituksiaan yksittäiselle osakkeelle. Analytikolla pitää olla käsitys, mitä on tapahtumassa maailmantaloudessa ja kohdemaan kokonaistaloudessa, ja vasta sitten voi päästä oikeanlaisiin riski/tuotto -oletuksiin pitkäaikaisille osakevalinnoille. Laajoista käsityksistä seuraa oikeiden riski/tuotto -parametrien määrittely sektoreille, yrityksille, palveluille, investoinneille – ja yksittäisille osakkeille.

Tässä meidän osakepoimintamme keskeisimpiä ajatuksia:

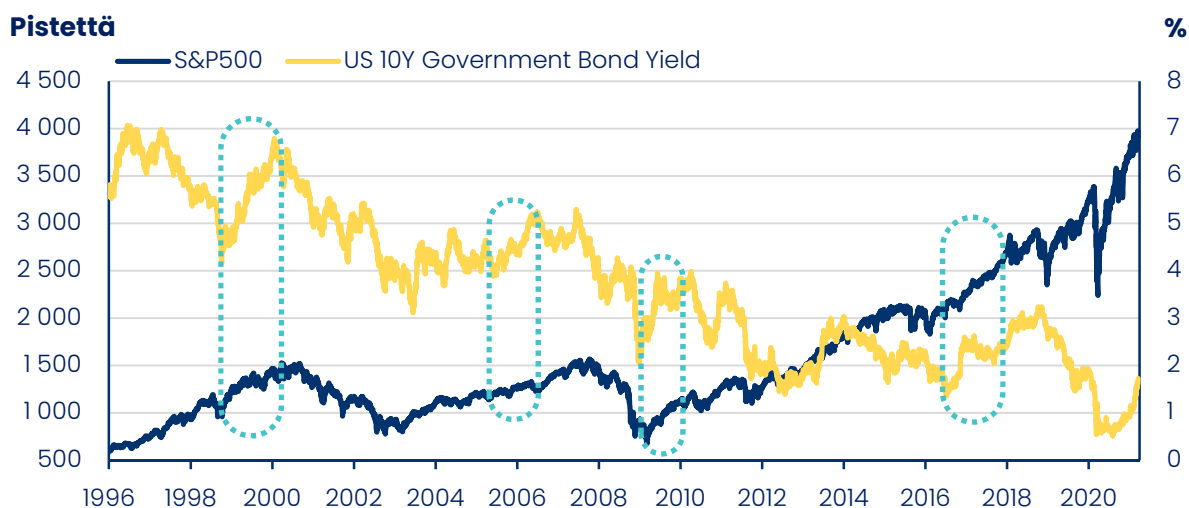
- Maailmantalous tulee kirjaamaan vuonna 2021 erittäin pirteät kasvulukemat.
- Kysynnän elpyminen johtaa pörssiyritysten hyvään tuloskasvuun.
- Amerikkalaiset osakkeet jatkavat ylöspäin, vaikka P/E-taso 25 on historiallisesti korkea.
- Osakkeita pitävät suosiossa keskuspankkien ylläpitämä likviditeetti ja osakkeiden 4 % tulostuoton suhteellinen houkutus 10-vuotisen bondin 2 % korkotuottoon nähden (nyt 1,7 %).
- Aasia näyttää erityisen hyvältä talouskasvun suhteen, sillä Kiinassa on jo täysi vauhti päällä ja covid-19-epidemia on taakse jäänyt ongelma.
- Vietnamin talous on myös hyvässä vauhdissa ja kirjanee vuodelle 2021 noin 8 % bkt:n kasvun.

- Vietnamin pörssin P/E vuoden 2021 tulosennusteilla on 14. Osakkeilla on nousupotentiaalia, sillä tämän ja lähivuosien tuloskasvunäkymät ovat erinomaiset.
- Vietnamilaisille pankkiosakkeille tulossa valtaisa tulosparannus ja hyvin suosiollinen kasvuvuosi.

Osakkeet tупpaavat nousemaan velkakirjojen korkojen kanssa, sillä ne viittaavat voimistuvaan talouskasvuun, mistä seuraa pörssiyhtiöiden tuloskasvu

Pitkien korkojen nousupyrähdykset ovat merkki talouskasvun kiihtymisestä, ja yleensä joukkovelkakirjojen korkoyieldien kohtuullinen liikehdintä ei ole estänyt osakkeiden kohoamista uusiin korkeuksiin, vaan pikemminkin päinvastoin.

USA:n 10 vuoden valtion velkakirjan korkoyield ja osakekurssit



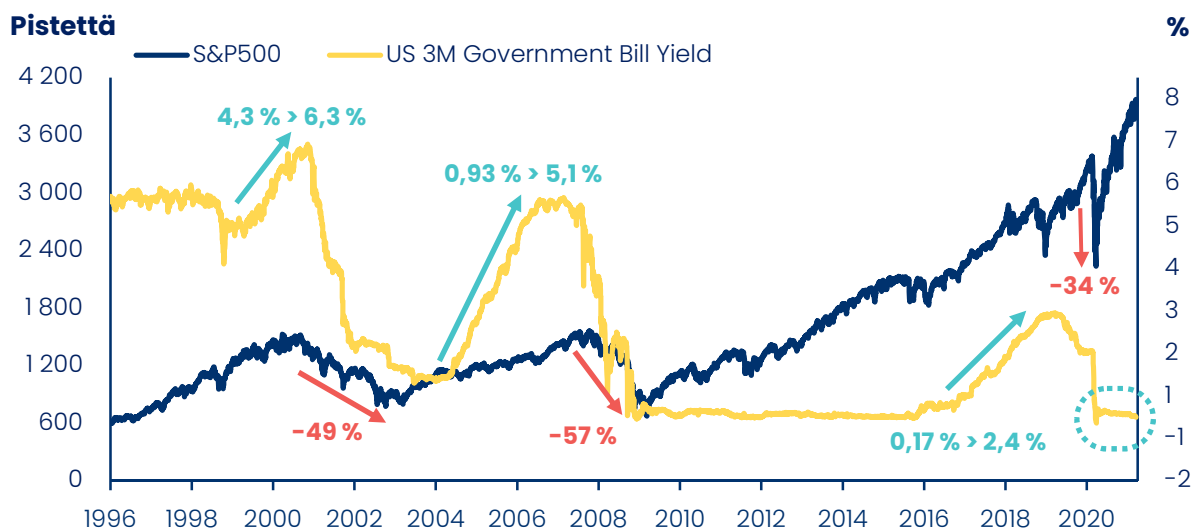
Lähde: Bloomberg

Riski osakkeiden yleismaailmallisesta romahduksesta on olemassa aina, kun arvostukset ovat päässeet kohoamaan yli historiallisten keskiarvotasojen, mutta mielestämme edes inflaation kiihtyminen ei saa keskuspankkeja kovin nopeasti nostelemaan ohjauskorkojaan. Nopeasti herännyt kysyntä, rahamarkkinoiden vellova likviditeetti ja raaka-aineiden kohonneet hinnat tuovat inflaatiopaineet tuotteiden kysynnän ja kohonneiden tuotantokustannusten kautta.

Ohjauskorot on silti pidetty edelleen hyvin alhaisina, ja muun muassa Yhdysvaltain keskuspankki on ohjeistanut, ettei se aio pariin vuoteen nostaa korkoja. Tähän ohjeistukseen ei voi tuudittautua, mutta selvästi keskuspankeille inflaatio on deflaatiota tervetulleempi vaihtoehto. Etenkin Euroopan osalta olisi jopa toivottavaa, että kysynnän herääminen vihdoinkin ratkaisisi negatiivisten korkojen ongelman.

Ohjauskorkojen nostot ja niiden ennakointi on tärkeää nykyisessä markkinatilanteessa. Lohdullista on, että kiihtyvä talouskasvu ensiksi pönkittää osakkeiden hintoja, ja vasta myöhemmin kohonneet lyhyet korot tuovat osakkeiden hinnat alas, jos keskuspankit saisivat syyn nostaa ohjauskorkoja merkittävästi.

Pörssit "romahtavat" viiveellä vasta sen jälkeen, kun ohjaukorot on viety ylös

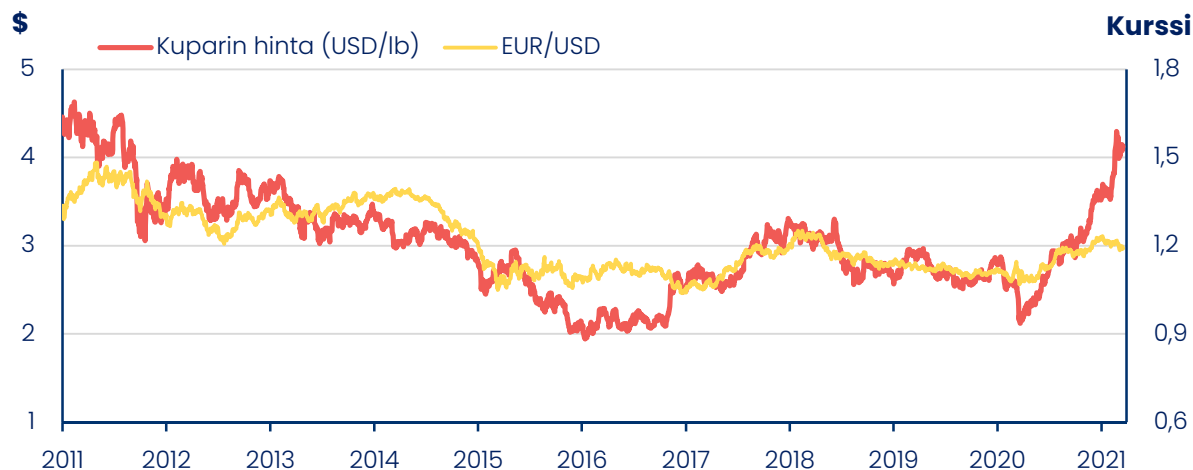


Lähde: Bloomberg

Vuodesta 2021 tulee voimakkaan talouskasvun vuosi

Aasian vientiteollisuuden tilausten kasvu ja teollisuustuotannon piristyminen ovat vetäneet raaka-aineiden hinnat voimakkaaseen nousuun, ja rahamarkkinoiden vuolas likviditeetti on pönkittänyt hintakehityksen nopeutta. Kuparin hintakäyrä toimii oivallisena indikaattorina käynnissä olevasta kysynnän piristymisestä ja sitä seuraavasta talouslukujen parantumisesta kautta maailman.

Kuparin hinnannousun takana on vuoden 2021 talouskäänte

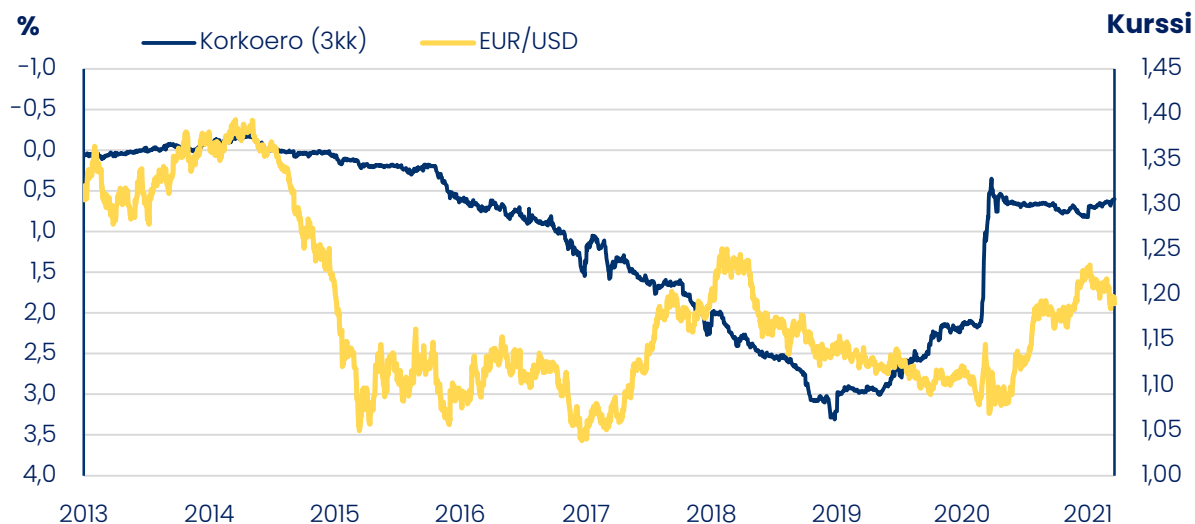


Lähde: Bloomberg

Kuparin hintakehityksen kautta saa myös viitteitä valuuttapari EUR/USD:n mahdollisesta kehityssuunnasta. Dollarilla on taipumusta reagoida käänteisesti talouskasvun piristymiseen, sillä epävarmoissa taloustilanteissa dollarin kysyntä kasvaa, ja päinvastoin myönteisissä suhdannetilanteissa dollarin kysyntä vähenee. Pidämme PYN Eliten valuuttasuojauksen päällä, ja sillä poistamme EUR/USD-valuuttaparin muutosten vaikutusta osuuden arvoon.

USA:n pitkien korkojen nopeasti tapahtunut nousu tuskin kääntää valuuttaparin kehitystä päinvastaiseen suuntaan, kun lyhyet korot ovat pysyneet alhaisina. Euron ja dollarin rahamarkkinakorkojen ero on pysynyt alhaisena, ja valuuttapari korreloi tämän korkoeron suunnan kanssa pitkällä aikavälillä.

Rahamarkkinan korkoeron ja EUR/USD-valuuttakurssin korrelaatio



Lähde: Bloomberg

Vietnamin takia ei kannata hermoilla

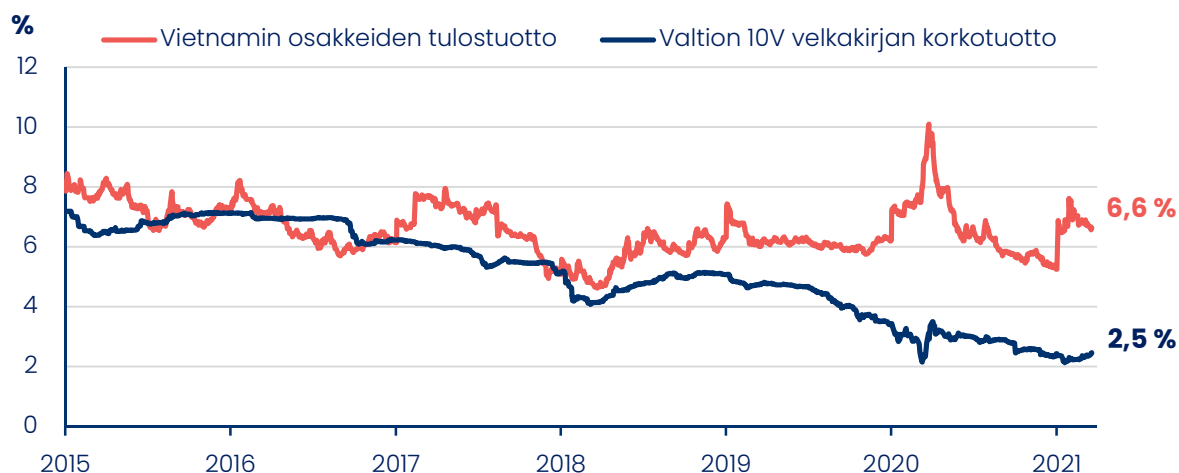
Vietnamin pörssi kehittyi epätasaisesti, mikä on kaikkien pörssien ominaispiirre, mutta olennainen kysymys liittyy tuotto-odotuksen ja riskin suhteeseen. Vietnamin indeksi on nyt 1200 pistettä, eli tasolla, joka saavutettiin jo huhtikuussa 2018. Nyt kolme vuotta myöhemmin olemme yhä samalla tasolla, vaikka tulokset ovat kohonneet ja tulevat kohisten ylöspäin vuoden 2021 aikana.

Vietnamin pörssi saa jatkossakin kylmää kyytiä heikoissa tilanteissa, mutta onko pörssin tavoitetaso perustellusti lähivuosina 1800 vai 600 on ehkä se keskeisin kysymys. Olemme pitäneet Vietnamin pörssin pitkän aikavälin tavoitetasomme ennallaan eli 1800 pisteessä. Vietnamin tilanne on kutkuttava. Maalla on erittäin kilpailukykyinen vientiteollisuus, aasialaisten yritysten teollisuusinvestointien virta Vietnamiin jatkuu, väestö on nuorehko, peruskoulutuksen taso on hyvä ja jatkokoulutuksessa fokus on IT-alan insinöörikoulutuksessa, ja maan makrotalouden tase on hyvin vatu-passissa.

Luottoluokittaja Moody's on juuri nostanut Vietnamin valtion näkymien luokitusta kaksi pykälää "myönteiset näkymät" -luokkaan. Samalla Moody's nosti vietnamilaisten pankkien luokituksia. Pörssiyritysten tulokasvu lähivuosina syntyy aidosta kysynnän kasvusta ilman helikopterirahoitusta ja valtion lisävelanottoa.

Vietnamin osakkeiden tulostuottokaavio pelkästään vuoden 2021 tulokasvulle indikoi pörssin selvästä nousupotentiaalista, tulostuoton ollessa 6,6 prosenttia suhteessa valtion 10 vuoden velkakirjojen 2,5 prosentin korkotuottoon. Pörssi-indeksin nousu nykyiseltä 1200:n tasolta 1500:een vuoden 2021 aikana tuntuisi hyvin perustellulta.

Osakkeiden tulostuoton suhde valtion 10 vuoden korkoon luo paineen osakkeiden lisänosuulle



Lähde: Bloomberg

Vietnamin pörssikauppa kiinnostaa liikaa

PYN Eliten hallittavat varat ovat kasvaneet osuuden arvon nousun ja lisämerkintöjen kautta, mutta samaan aikaan Vietnamin pörssimarkkinan likviditeetti on myös noussut merkittävästi, ja nämä kaksi määrää ovat pysyneet hyvin synkassa keskenään. Viime vuosina olemme tietoisesti pyrkineet eroon salkun rönsyistä ja keskittyneet Vietnamin laajasta 700 pörssiyhtiön valikoimasta vain sadan isoimman markkina-arvon yhtiöihin. Näiden sadan yhtiön joukosta emme ole muodostaneet indeksin mukaista salkkua vaan hyvin omintakeisen salkun, jossa keskeisin tuottotavoitteen perusta lepää Vietnamin kotimaisen kysynnän kasvussa kaupan, asuntojen ja pankkipalveluiden aktiviteettien lisääntymisen tahdittamana.

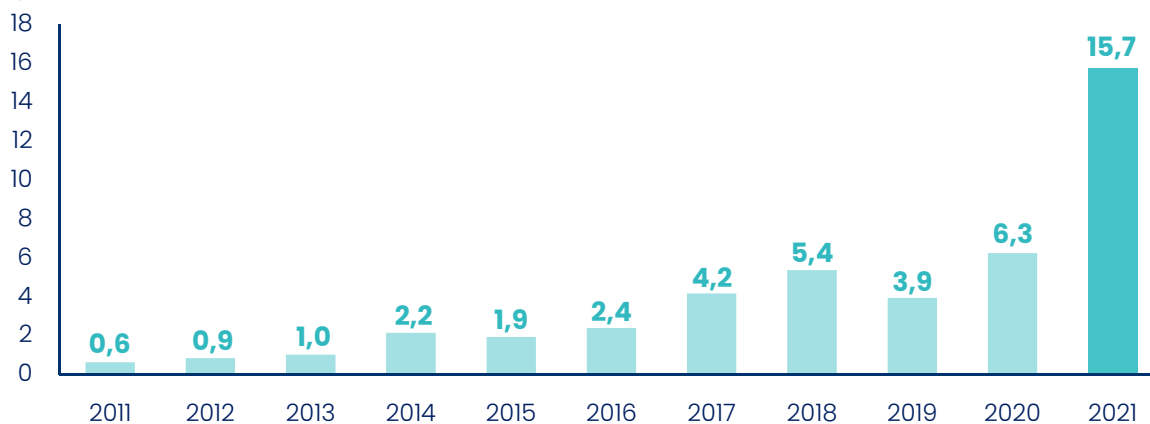
Pörssin vaihtomäärät ovat moninkertaistuneet, ja tämän taustalla ovat vietnamilaiset sijoittajat. Ulkomaisten sijoittajien myynti-into on yllättänyt, mutta oletamme edelleen heidän tekevän paluun Vietnamin pörssiin tämän vuoden aikana.

Pörssivaihdon nousu on tuonut PYN Elitelle paljon lisää mahdollisuuksia salkkuallokaatioiden muutosten tekemiseen, mutta samalla pörssivaihdon nousu on tuonut erikoisen ongelman. Ho Chi Minh Cityn pörssin HOSE:n nykyinen kaupankäyntijärjestelmä pystyy käsittelemään 900 000 toimeksiantoa päivittäin. Joulukuun jälkeen pörssin kapasiteetin käyttöaste on noussut yli 100 prosenttia, mikä on johtanut jatkuviin kaupankäynnin häiriöihin.

HOSE oli jo aiemmin sopinut korealaisen kaupankäyntijärjestelmän hankinnasta, mutta covid-19-vuosi myöhästytti suunnitelmien toteuttamista, ja nyt pelätty kaupankäynnin volyymin ongelma on kaatunut viranomaisten syyliin. Ongelmaa ratkotaan parhaillaan erilaisten lyhytaikaisten muutosten avulla, mutta menee todennäköisesti 2–3 kuukautta, ennen kuin pörssi voi taas vastata kysynnän kasvuun.

Saigonin pörssin HOSE:n päivävaihtomäärät

Bilj. VND



Lähde: Fiinpro

PYN Eliten salkusta löytyy kasvua ja halpoja arvostuksia

PYN Eliten ydinyhtiöiden listalla on nykyään 15 sijoituskohdetta, ja ne edustavat salkustamme 91,5 prosenttia.

PYN Eliten salkun P/E luku ennusteet:

	2021	2022	2023
P/E (ennuste)	13,8	10,4	8,5
P/E (ennuste) pl. VRE ja ACV	9,7	8,2	7,0

PYN Eliten nykyinen salkku koostuu pääosin isoista vietnamilaisista laatuyhtiöistä, mutta jokaisen osakepoiminnan taustalla on oma jujunsa: väliaikainen kurssikehityksen laahaus, piiloon jääneet tasearvot, iso osinko, merkittävä tuloskasvupyrähdys vuosille 2021-2023 jne.

Huomioita salkkumme isoista kohdeyhtiöistä:

CTG, HDB, TPB, MBB, salkkuosuus 37 %

Pankit hurjaan tuloskasvuun

Pankkien tuloksia pitivät aloillaan covid-19-vuonna Vietnamin keskuspankin antamat ohjeistukset. Vietnam hallitsi epidemian torjunnan nopealla päätöksenteolla, ja konkurseilta vältyttiin, vaikka tappiovarauksia tehtiinkin keväällä 2020. Vuodelle 2021 ovat tiedossa normalisoituneet olosuhteet ja vahva tuloskasvu. Erityisesti ensimmäiseltä kvartaalilta pankit tulevat näyttämään vahvaa tuloskasvua ja tulovirtojen laajenemista. Q1:n tuloskasvun odotukset ovat jopa 50–60 prosentin tasolla v/v. CTG -pankin johto ohjeisti viime viikon briiffauksessaan pankin tuloksen kasvavan 135 prosenttia Q1/2021. Pankkien tuloskasvu näyttää hyvältä myös seuraaville vuosille. Sektorin osakkeilla on merkittävä nousuvara.

VHM, salkkuosuus 12 %

Ennakkomyynnin nousu 42 prosenttia vuonna 2021

VHM lanseeraa vuoden aikana kolme uutta merkittävää asuntoprojektia: Vinhomes Wonderpark Hanoissa (129 ha), Vinhomes Dream City Hung Yenissä (445 ha) ja Vinhomes Co Loa Hanoissa (317 ha). Vuoden 2021 ennakkomyynnit kertyvät noin 65 prosenttisesti aiempien lanseerausten lisämyynneistä ja loput 35 prosenttia kolmen uuden projektin aloituksista. Vinhomes ottaa jo vastaan uusien projektien alustavia varauksia, ja vauhti on ollut lupaava sekä sovitut hinnat odotuksiammekin korkeampia. Vinhomes on erikoistunut kokonaisten "Township"-projektien läpivienteihin. Näemme vuodet 2021–2023 erityisen voimakkaan kasvun aikana Vinhomesille, sillä viimeiset kolmisen vuotta Vietnamin hallinnon lupamenettelyt hidastivat toimialan tarjontaa, mutta nyt on saatu merkkejä, että prosessit saadaan taas nopeutumaan.

VN DIAMOND, salkkuosuus 9,5 %

Bluechips-osakkeiden erikoistarjous

VN Diamond koostuu 13 yhtiöstä, joista MWG ja FPT ovat osuuksiltaan isoimmat. Diamond kattaa Vietnamin parhaat vähittäiskaupan osakkeet, maan johtavan IT-yhtiön ja joukon kiinnostavia pankkiosakkeita. Tämä kori on suoranainen erikoistarjous ulkomaalaisille sijoittajille – ostaa huippuyhtiöitä paikalliseen hintaan ilman ulkomaalaiskiintiön preemioita. Myimme samoja yhtiöitä preemiohintoihin ja ostimme Diamondia tilalle PYN Eliten salkkuun. Meidän painotetut P/E-lukemamme VN Diamondin korille ovat 2021: P/E 11,9, 2022: P/E 9,8 ja 2023: P/E 8,2. Mielestämme vuoden 2023 tuloksilla sen pitäisi kestää osakkeiden nousun kautta hyvin P/E-taso 16.

VEA, salkkuosuus 9,2 %

Taseen vanhat rasitteet kuntoon ja osake nousuun

Toyota Cross -malli myy hyvin. Vuodelle 2021 odotetaan 15 prosentin kasvua VEA:n osakkuusyhtiöiden autoille ja 12 prosentin kasvua Hondan mopedimyyntiin. Vuonna 2020 tähän holding-yhtiöön saatiin uusi johto, joka pyrkii eroon yhtiön taseen vanhoista synneistä tämän vuoden aikana. Toivomme Vietnamin valtionvarainministeriön pikaisesti hyväksyvän kaikkien vanhojen rasitteiden poistokirjaukset, mikä avaisi uuden alun holding-yhtiölle. Yhtiö saisi puhtaat paperit ja sen listaus vaihtuisi Saigonin päällyställe. VEA kirjaa jatkuvaa rahavirtaa erittäin kannattavista osakkuusyhtiöistä, ja osakkeen arvostuksen on pitänyt alhaisena mitättömät vanhat taseen rasitteet suhteessa sen jatkuvan kassavirran kokoon. 10 prosentin käteisosinko on liian hyvä, kun on kyse nettovelattomasta yhtiöstä. Realistisempaan 5 prosentin osinkotuottoon päästäisiin, jos osinko pysyisi ennallaan osakkeen hinnan tuplatessa.

VRE, salkkuosuus 7,5 %

IFRS tuo esiin todellisen tuloksen

Ostoskeskusten rakennuttaja ja omistaja. Kärsinyt viime vuonna covid-19-rajoituksista, ja sen myötä otettu salkkuun positio. Vietnamin leffateatterit ovat jälleen auki. Vietnamilainen komedia Kummisetä sai maaliskuun kahden ensimmäisen viikon aikana yhteensä 2,4 miljoonaa katsojaa ja 250 mrd dongin lipputulot rikkoen kaikki aiemmat ennätykset. VRE:n bisnes on nyt normalisoitumassa, ja tänä vuonna yhtiö avaa muun muassa viisi uutta ostoskeskusta. Thaimaan ja Filippiinien tapaan ostoskeskukset ovat Vietnamin koko kansan tapaamispaikkoja, joissa on tarjolla viihdettä, ruokaa, harrastuksia ja tietysti myös ostoksia. Vietnamin valtiovarainministeriö on kirjannut tavoitteen, että pörssiyritykset siirtyvät kirjanpidollisesti kansainväliseen IFRS-standardiin ensi vuonna, minkä seurauksena VRE:n poistokirjausten uusi käytäntö pienentäisi olennaisesti VRE:n omaisuuden poistokirjausvaateita.

Vuonna 2022 arvioimme yhtiön P/E-lukeman asettuvan uuden käytännön myötä tasolle 12, kun vanhalla käytännöllä se olisi 21.

ACV, salkkuosuus 4,5 %

Hanoin päälistalle kesällä

Lentokenttäyhtiön osake on jo noussut mutta jäänyt alas covid-19-vuoden takia. Saigonin uuden lentoaseman myötä laskemamme yhtiön oikaistu osakekohtainen tasearvo muodostuisi 150 000 dongin arvoiseksi (osake nyt 75 000). Yhtiö perinteisesti kestää korkean P/E-lukeman, sillä sen monopoliasema vastaa piirteiltään setelipainobisnestä. Osake on jo rullannut kiitoradalle ja edessä on nousu takaisin omistuksia vastaaviin arvoihin. ACV on iso yhtiö, mutta se on listattu Vietnamin OTC-listalle, sillä yhtiö on saanut joka vuosi huomautuksen tilintarkastajaltaan kiitoratulojen kirjauskäytännöistä. Joulukuussa 2020 Vietnamin hallitus lopultakin teki päätöksen kiitoratojen hallinnan selkeyttämiseksi ja päätös johtaa seuraaviin tapahtumiin: Q1 2021 ACV kirjaa ensimmäistä kertaa kiitoratatuotot tilintarkastajan hyväksymällä tavalla, ja tilintarkastaja poistaa huomautuksensa. ACV on viestinyt anovansa välittömästi kesän alussa osakkeen listauksen siirtämistä Hanoin päälistalle ja tämä saataneen päätökseen kesän loppuun mennessä. Samalla vuoden 2021 aikana kansainvälinen lentoliikenne käynnistyy, ja ACV:n tulovirrat kasvavat voimakkaasti

Lopuksi

PYN Eliten osuuden arvo on viime aikoina noussut, mutta nousu on ollut maltillista. Olemme intoa täynnä Vietnamin suhteen ja erittäin kiitollisia asiakkuudestanne. Toivottavasti osakevalintamme osuvat, ja voimme jopa ylittää odotuksenne.

PYN Elite

Petri Deryng

salkunhoitaja

Vastuuvapauslauseke

PYN Elite

PYN Elite Erikoissijoitusrahasto (jäljempänä "PYN Elite-rahasto") on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014, muutoksineen) mukainen vaihtoehtorahasto ja erikoissijoitusrahasto, jota hallinnoi suomalainen vaihtoehtorahastojen hoitaja PYN Fund Management Oy.

Annetut tiedot

Oheinen julkaisu sisältää yleistä tietoa PYN Elite-rahastosta ja PYN Fund Management Oy:stä, eikä ole täydellinen kuvaus rahastosta tai siihen liittyvistä riskeistä.

Eräiden maiden lainsäädäntö saattaa rajoittaa tiedottamista rahastosta ja siihen sijoittamisesta. On sijoittajien omalla vastuulla tiedostaa nämä rajoitukset ja noudattaa niitä. Sijoittamista harkitsevien on käytettävä omaa harkintaansa ja kysyttävä neuvoa omilta neuvonantajiltaan muodostaessaan käsitystään rahastosta ja siihen liittyvistä oikeudellisista, verotuksellisista tai rahoitusta koskevista seikoista. Annettuja tietoja ei tule pitää tarjouksena tai myynninedistämisenä missään maassa, jossa sellainen ei ole sallittua tai jossa asianomaisella henkilöllä ei ole sellaiseen valtuuksia.

PYN Fund Management Oy:n hallinnoimien rahastojen merkintäilmoitukset on tehtävä vain kunkin rahaston voimassa olevan rahastoesitteen, mahdollisen avaintietoesitteen ja sääntöjen tietojen sekä tuoreimman tarkastetun vuosikertomuksen ja/tai puolivuositarkastuksen tietojen perusteella. Kaikkea esitettyä materiaalia on luettava yhdessä niiden tietojen kanssa, jotka sisältyvät yksittäisiin rahastoesitteisiin, jotka ovat saatavilla PYN Fund Management Oy:n verkkosivustolla (www.pyn.fi). PYN Fund Management Oy ei takaa minkään esitetyn tiedon oikeellisuutta tai täydellisyyttä, lukuun ottamatta tietoa, joka sisältyy asiakirjoihin, jotka on Suomen lainsäädännön mukaan esitettävä. PYN Fund Management Oy:n verkkosivustolla annetut tiedot ja muut asiakirjat, kuten rahastoesite ja säännöt on alun perin laadittu suomen kielellä ja käännetty englanniksi. Jos kahden kieliversion välillä on ristiriitaisuuksia, sovelletaan suomenkielistä versiota. Oheisa esitetyt tiedot on tarkoitettu yksinomaan tietojen hallussapitäjän yksityiseen käyttöön, eikä niitä saa jakaa kolmansille osapuolille.

Tarjottavat palvelut

Minkään oheisa esitetyn ei voida katsoa muodostavan sijoitusneuvontaa tai kehotusta tai suositusta hankkia rahaston osuuksia tai muodostavan minkäänlaista tarjousta. Rahasto-osuuksien ostamista koskevat ehdot määritellään yksinomaan PYN Fund Management Oy:n hallinnoiman kyseisen rahaston säännöissä ja rahastoesitteessä. Rahastoa ei suojaa Sijoittajien Korvausrahasto tai talletusvakuusrahasto.

Jakelu

Ilman PYN Fund Management Oy:n kirjallista lupaa ei ole sallittua käyttää tämän verkkosivuston tietoja, tekstiä, valokuvia jne. kokonaan tai osittain monistamalla, muokkaamalla, julkaisemalla tai antamalla lupaa julkaista niitä.

PYN Elite-rahaston osuuksia ei ole rekisteröity eikä niitä rekisteröidä Yhdysvaltojen, Kanadan, Japanin, Australian tai Uuden Seelannin arvopaperilakien mukaisesti tai missään muualla Suomen ulkopuolella. PYN Fund Management Oy ei ole toteuttanut toimenpiteitä, joilla olisi varmistettu, että PYN Elite-rahaston osuuksia voidaan ostaa jonkin muun maan kuin Suomen voimassa olevan lainsäädännön mukaisesti. Rahastoa markkinoidaan ainoastaan Suomessa suomalaisille sijoittajille. Erityisesti Yhdysvalloissa (USA) asuvat sijoittajat eivät voi sijoittaa PYN Elite-rahastoon eikä rahastoa voida markkinoida, tarjota tai myydä suoraan tai välillisesti Yhdysvalloissa, Yhdysvaltojen kansalaisille, Yhdysvaltalaisille yhtiöille tai niiden lukuun.

Sijoitustoiminnan riskit

PYN Elite-rahasto sijoittaa keskitetysti Aasian alueella sijaitseviin markkina-arvoltaan pieniin ja keskisuuriin yrityksiin. Tällaisten yhtiöiden osakkeiden hinnat voivat vaihdella huomattavasti ja niiden likviditeetti voi olla paljon heikompi verrattuna suurten yhtiöiden osakkeiden hintoihin tai likviditeettiin. Näin ollen rahastoa on pidettävä korkeariskisenä sijoituksena. Sijoituksen arvo voi joko nousta tai laskea, ja sen vuoksi sijoittajat saattavat menettää osittain tai kokonaan sijoitusrahastoon sijoittamansa varat.

Vastuunrajoitus

Rahasto voidaan sulkea tai lunastukset ja merkinnät keskeyttää rahaston sääntöjen mukaisesti. PYN Elite-rahasto tai PYN Fund Management Oy ei takaa palvelun saatavuutta. PYN Elite-rahasto ja PYN Fund Management Oy eivät vastaa mistään taloudellisista menetyksistä tai välittömistä tai välillisistä vahingoista, jotka saattavat seurata oheiseen informaatioon perustuvista sijoitus- tai muista päätöksistä. Kaikki PYN Elite-rahaston tietoihin liittyvät tai niistä johtuvat erimielisyydet, ristiriidat tai vaatimukset ratkaistaan yksinomaan suomalaisissa tuomioistuimissa Suomen lain mukaan.