

14.12.2022

## VIETNAMISSA AINEKSIA TUOTTOISAAN PÖRSSIVUOTEEN 2023

### Sijoittajakirjeen keskeisimmät viestit:

#### 2022

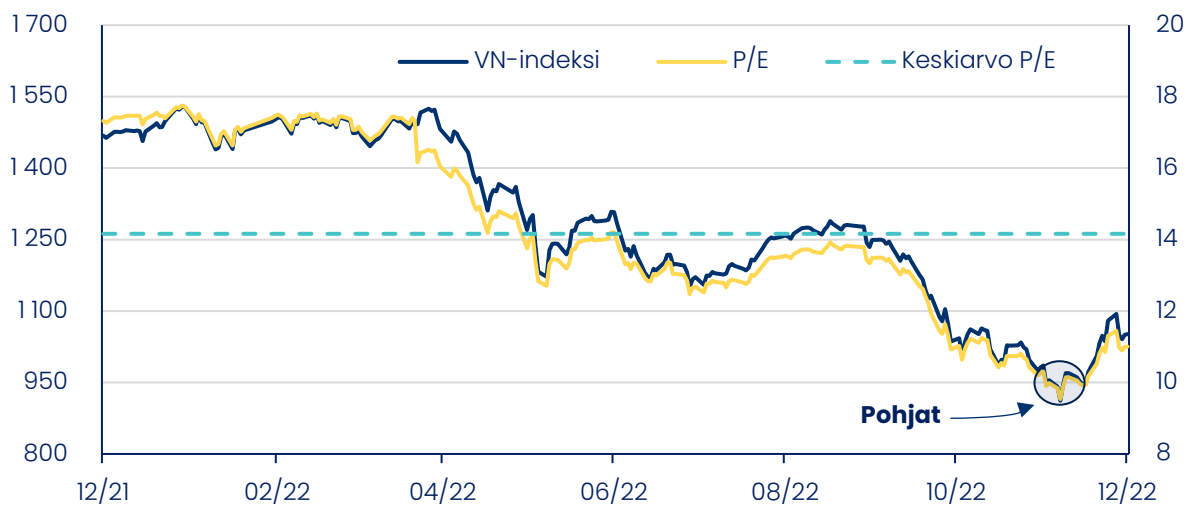
- PYN Elite vuoden alusta -24,7 prosenttia.
- VN-indeksi vuoden alusta -29,8 prosenttia.
- Vietnamin pörssin pohjat saatiin marraskuussa (900 pistettä), nyt indeksi 1040 pisteessä.

#### 2023

- Käänte dollarin kehityksessä saanee jatkoa, kun odotukset uusista koronnostoista loppuvat.
- Vietnamin keskuspankki saa lisää liikkumavaraa korkojen, likviditeetin ja valuuttakurssin ohjaukseen.
- Liian halvoiksi päässeiden vietnamiläisten osakkeiden arvostukset korjaantuvat ylöspäin.
- Dollarin yliarvostus maltillistuu, ja Aasian valuutat vahvistuvat suhteessa taalaan.

### Vietnamin pörssi-indeksin pohjat marraskuussa 2022

Pörssi-indeksin on noustava 30 % tavoittaakseen rullaavan P/E:n keskiarvotason

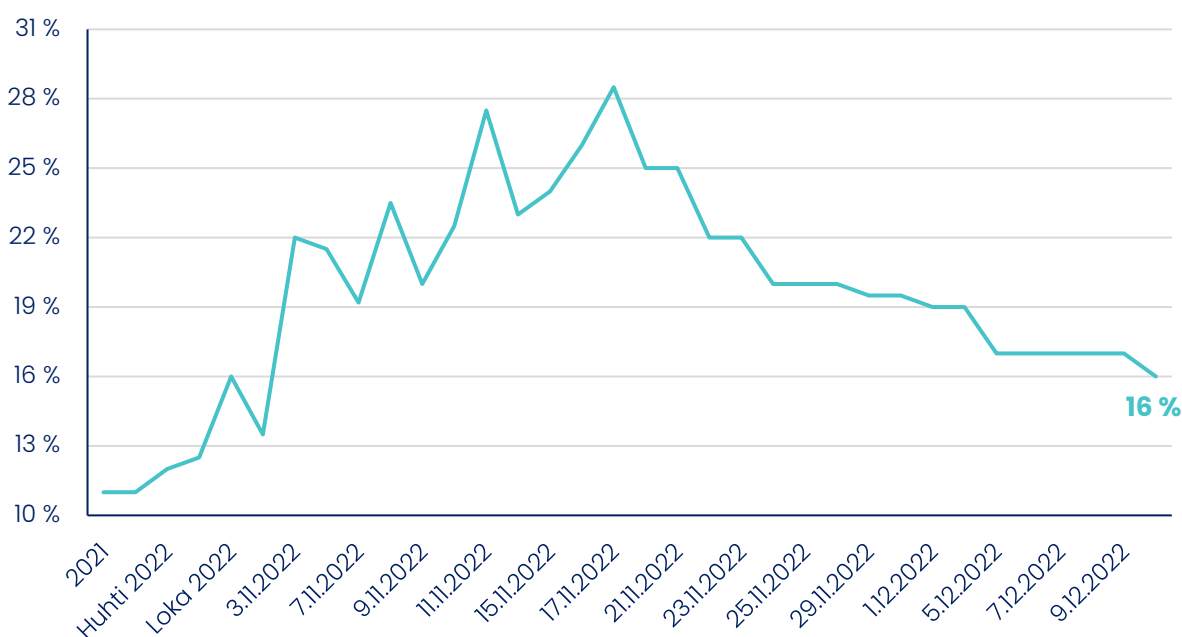


Lähde: Bloomberg

Kuluneesta vuodesta tuli oletettua rankempi jotos Vietnamin pörssille, kun viranomaiset toteuttivat kurinpitokampanjan finanssimarkkinoilla. Piensijoittajat kokivat shokin spekulatiivisten yhtiöiden osakkeiden laskettua rajusti ja yritysvelkakirjasijoitusten muututtua epävarmoiksi. Yritysvelkakirjoihin rahojaan laittaneiden vietnamilaisijoittajien hermostuneisuus kasvoi äärimmilleen marraskuun puolivälissä, ja samalla tiettyjen osakkeiden pakkomyynnit veivät pörssi-indeksin vuoden pohjalukemiin 15.11.2022. Jälkikaneettina on kuitenkin sanottava, että hallinnon kampanjalla on saatu aikaan tärkeitä myönteisiä tuloksia, kun räikeään yksittäisten yhtiöiden osakkeiden hintojen manipulointiin on puututtu ja epäeettisesti velkakirjoja markkinoineet kiinteistöyhtiöt ovat joutuneet parantamaan tapojaan.

### Vietnamin joukkovelkakirjamarkkina on rauhoittunut

Turkoosi kuvaaja on velkakirjojen tuottotaso, jonka viimeisin arvo on 16 %.



Lähde: Maybank Investment Bank

Vietnamin yritysvelkakirjamarkkinan hermostuneisuutta kuvaava keskimääräinen tuottotaso käväisi pahimmillaan 28 prosentissa, kun myyjä oli paljon ja ostajat katosivat markkinoilta. Sitten tilanne on lähtenyt rauhoittumaan tuottotason laskiessa jo 16 prosenttiin. Keskimääräistä tuottotasoa pitävät edelleen korkeana muutamat vaikeuksissa olevat kiinteistöyhtiöt ja niiden velkakirjat. Useat kiinteistöyhtiöt ovat lähteneet ostamaan takaisin velkakirjojaan ja tarjoamaan muun muassa asunto-swappeja velkakirjoja vasten. Markkina rauhoittuu asteittain, vaikka jotkut sijoittajat tulevatkin menettämään rahojaan huonoissa sijoituksissaan.

## Vietnamissa Asean-maiden halvin pörssi – osakkeilla paras tulosennuste

	Indonesia	Malesia	Filippiinit	Thaimaa	Vietnam
Pörssimarkkina YTD	+2,0 %	-6,2 %	-10,0 %	-2,1 %	-29,8 %
Ennuste P/E 2023	13,9	13,0	11,3	14,9	9,7
Tulosten kasvuennuste 2023	+1,4 %	+11,2 %	+ 13,4 %	+5,2 %	+13,9 %

Lähde: Bloomberg

Vietnamin tämän vuoden heikko pörssituotto on poikkeuksellinen. Syksyllä hyvin lyhyessä ajassa Vietnamin dongin arvo laski, korot nousivat, velkakirjamarkkina jäätyi ja pörssissä koettiin osakkeiden pakkomyynnit. Vastaavaa pörssilaskua ei tapahtunut muissa Asean-alueen pörsseissä, ja siksi on odotettavissa, että Vietnamin pörssi suuntaa takaisin ylöspäin, kun häiriötilanne korjaantuu. Luottamus markkinoilla on jo kohentunut, ja voimme odottaa, että pörssi-indeksi seuraavien 12 kuukauden aikana lähtee seuraamaan Vietnamin talouden ja pörssiyritysten tulosten kehitystä. Asean-maista talouskasvun ja pörssiyritysten tulokasvun lähivuosien näkymät ovat vahvimmillaan Vietnamissa.

Ulkomaiset sijoittajat ovat käyttäneet aggressiivisesti hyväkseen Vietnamin finanssimarkkinoille syntyntä häiriötilannetta. Ulkomaalaisten netto-ostot Vietnamin pörssissä kohosivat ennätyskorkealle marraskuussa ollen 682 miljoonaa USD. PYN Elite -rahaston nettomerkitöiden ja vahvistuneen euron ansiosta kertyneillä käteisreserveillä pääsimme tekemään osakeostoja pörssin heikoimmilla hetkillä. Rakensimme salkkuun täysin uuden pankkiposition, joka on nyt 9 prosentin painossa PYN Eliten salkussa.

## Vietnamin vienti vuoden alusta +13,4 % - marraskuu -9 %

Vietnamin viennin kasvu 2022 vuositasolla										
Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys	Loka	Marras
+8 %	+16 %	+17 %	+26 %	+18 %	+21 %	+10 %	+28 %	+10 %	+5 %	-9 %

Lähde: Vietnamin tullivirasto

Vietnamin vienti kirjasi marraskuussa vuoden ensimmäisen laskun, mutta koko vuodelta viennin kasvulukema on edelleen pirteä +13,4 prosenttia. Aasian viime aikojen heikot vientilukemat ja suurten kansainvälisten merkkituoteyhtiöiden alueen tehtaille tekemät reippaat tilausmäärien ohjeistusten laskut indikoivat nopeasti heikentyvää kulutuskysyntää USA:n talouteen. Kiinan vienti laski marraskuussa -8,7 %, ja laskua oli erityisesti viennissä Yhdysvaltoihin: -25 prosenttia. Lähimmän kuuden kuukauden jaksolle on syytä odottaa Aasian vientilukemien pysyvän heikkoina. Samoin on syytä ennakoida USA:n vajoavan taantumaan jo tämän talven aikana, vaikka osa sijoittajista edelleen toivoo Yhdysvaltojen kasvun hidastuvan pehmeästi vuoden 2023 aikana tai taantumien ajoittuvan vasta vuodelle 2024.

Vietnamin asuntomarkkina ja kulutuskysyntä saavat syksyn finanssimarkkinoiden shokin takia nopeasti nousseista koroista aikaisempaa hitaamman kasvun vaiheen lähikuukausille. Voimme silti edelleen odottaa vuonna 2023 hyvää talouskasvua. PYN Eliten ennuste Vietnamin ensi vuoden talouskasvuksi

on 5,5 prosenttia. Tämä on noin prosenttiyksikön verran hallituksen 6,5 prosentin kasvutavoitetta alhaisempi, johtuen heikommista odotuksista vientimarkkinoiden suhteen.

### Vietnamin vienti laski 2009 – talous kasvoi siitä huolimatta

Vietnamin lukuja vuonna 2009	
VN-indeksi vuoden alussa	316
VN-indeksi vuoden lopussa	495
VN-indeksin tuotto	+56,8 %
Bkt:n kasvu	5,4 %
Viennin kehitys	-8,9 %

Lähde: Bloomberg, GSO VN

Edellisen kerran Vietnamin vienti laski vuonna 2009, jolloin myös korot kääntyivät laskuun. Tuolloin Vietnamin talous onnistui kasvamaan +5,4 prosenttia, vaikka vienti supistui samaan aikaan -8,9 prosenttia. Vietnamissa ei ole merkittävää ongelmaa inflaatiosta, mutta pankkien talletuskorot ovat nousseet loppusyksyn häiriötilanteen takia poikkeuksellisen ylös. Vietnamin pankkien antolainauksen kannalta keskeiset talletuskorot saattavat jo lähikuukausien aikana normalisoitua alaspäin.

### Asean-alueen pankkien talletuskorot

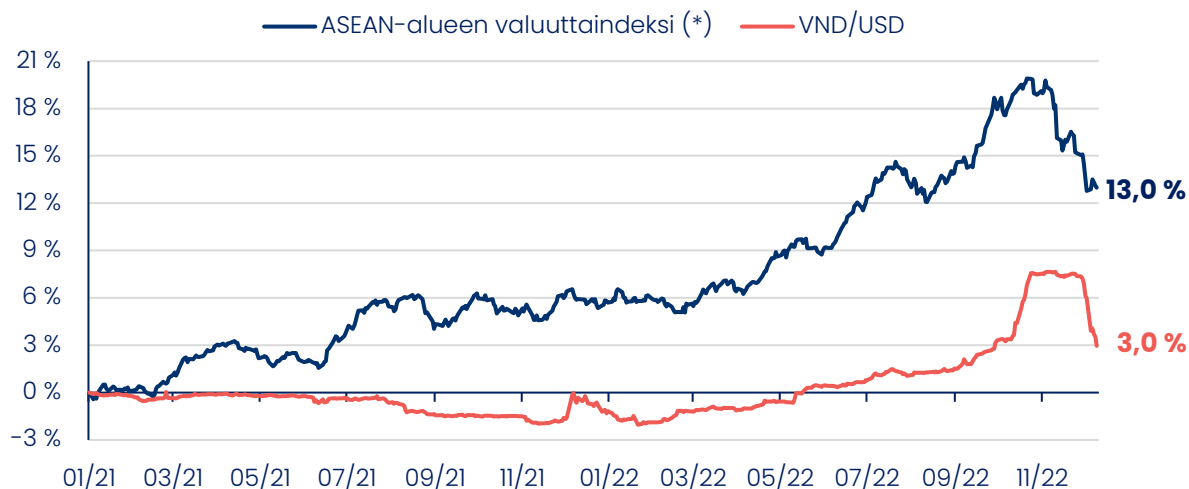
Vertailussa käytetty kunkin maan isoimman liikepankin 12 kk talletuskorkojen lukemia.

Indonesia	Malesia	Filippiinit	Thaimaa	Vietnam
2,1 %	2,85 %	0,5 %	1,0 %	7,4 %

Lähde: Vietcombank, Siam Commercial Bank, BDO Unibank, Malayan Banking Berhad, Bank Central Asia

USA:n dollari on parin vuoden ajan vahvistunut suhteessa kaikkiin muihin valuuttoihin. Marraskuussa valuuttamarkkinoilla tapahtui käänne, kun odotukset USA:n tulevista koronnostoista vaimenivat. Uskomme seuraavan parin vuoden aikana Aasian valuutoilla olevan potentiaalia vahvistua suhteessa dollariin, kun ylisuuria dollaripositioita puretaan ja jossain vaiheessa lähdetään myös alentamaan dollarikorkoja. Vietnamin dong on edelleen neljä prosenttia heikompi kuin vuoden 2022 alussa, huolimatta siitä, että viime viikkoina Aasian valuutat ovat vahvistuneet.

## USAn dollari vahvistunut suhteessa Asean-alueen valuuttoihin



\* USD suhteessa Thaimaan, Malesian, Filippiinien ja Indonesian valuuttoihin

Lähde: Bloomberg, PYN Fund Management

Käymme hyvillä mielin joulun viettoon. Uskomme Vietnamin pörssisyksyn hullujen päivien parantaneen tuottonäkymiämme ensi vuodelle, sillä marraskuussa pystyimme hyödyntämään syntynyttä markkinatilannetta. Vietnamin hallinto on jo ryhtynyt toimenpiteisiin palauttaakseen luottamuksen markkinoille, ja uskomme myös yritysten velkakirjoihin liittyvien uutisten lähikuukausina vaikuttavan tilanteeseen suotuisasti.

Valkeaa joulua,

PYN Elite

Petri Deryng

salkunhoitaja

## Tärkeää tietoa Sijoittajakirjeestä ja rahastosta

Oheinen julkaisu on markkinointimateriaali, eikä sitä tule tulkita suositukseksi merkitä tai lunastaa PYN Elite Erikoissijoitusrahaston osuuksia. Ennen merkintää tutustu huolellisesti rahaston Avaintieto-esitteeseen, Rahastoesitteeseen sekä Sääntöihin. Esitetty materiaali perustuu PYN Fund Managementin näkemykseen markkinoista ja sijoitusmahdollisuuksista. PYN Elite Erikoissijoitus-rahasto sijoittaa varansa hyvin kohdennetusti reunamarkkinoille ja pieneen määrään yhtiöitä. Sijoitustapaan liittyy tavanomaista, laajalle hajautettua osakesijoittamista suurempi riski arvovaihteluista. Sijoituksen arvo voi laskea voimakkaasti epäsuotuisassa markkinatilanteessa tai yksittäisen epäonnistuneen sijoituksen johdosta. On mahdollista, että esityksessä esitetyt arviot talouskehityksestä tai yritysten liiketoiminnan kehityksestä eivät toteudu esitetyllä tavalla ja niihin liittyy olennaisia epävarmuuksia.

### 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 puolivuosisikatsauksen 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](http://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. Oheissa esitetyt tiedot on tarkoitettu yksinomaan tietojen hallussapitäjän yksityiseen käyttöön, eikä niitä saa jakaa kolmansille osapuolille.

### Tarjottavat palvelut

Minkään oheissa esitetyn ei voida katsoa muodostavan sijoitusneuvontaa tai kehotusta tai suositusta hankkia rahaston osuuksia tai muodostavan minkäänlaista tarjouta. 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. Eryteisesti 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 likvideetti voi olla paljon heikompi verrattuna suurten yhtiöiden osakkeiden hintoihin tai likvideettiin. 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.