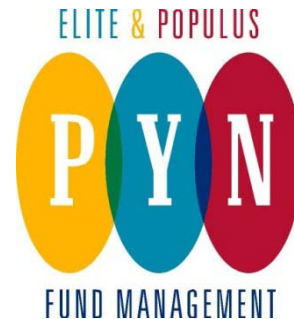


POPULUS JA ELITE RAHASTOT

OUR ASIA
31.5.2011
HELSINKI



PYN rahastojen perustiedot

	Populus	Elite
Kohdemarkkina	Aasia poislukien Japani	Thaimaa
Salkunhoitaja	Petri Deryng	Petri Deryng
Merkintä/Lunastus	Kuukausittain	Neljännesvuosittain
Minimisijoitus	10 000 EUR	10 000 EUR
		500 000 EUR (B-sarja)
Valuutta	Euro	Euro
Hallinnointipalkkio	1 %	1 %
Tuottosidonnainen palkkio	12 % (high watermark)	12 % (high watermark B-sarja)
Varat	85 MEUR	58 MEUR

Eliten suurimmat omistukset (30.5.2011)

Company	PEAK	2010	20EE	Elite upside (E)	Company	PEAK	2010	20EE	Elite upside (E)
Sansiri 17,1% / 4,54	2003	A			Central Plaza Hotel 7,6% / 7,75	2006	A		
Revenue	3,580	18,755	22,000		Revenue	6,317	8,741	12,000	
Earnings	580	1,898	2,000		Earnings	417	-51	800	
Market Cap	15,875	7,977	22,000	176%	Market Cap	11,070	10,665	14,000	31%
Equity	3,906	9,448	12,000		Equity	4,334	6,081	6,500	
The Erawan Group 9,9% / 2,64	2006	A			KGI Securities 7,5% / 2,42	2004	A		
Revenue	2,468	3,321	4,950		Revenue	2,074	2,293	2,500	
Earnings	316	-275	500		Earnings	916	752	750	
Market Cap	9,090	5,926	10,000	69%	Market Cap	12,920	4,820	10,000	107%
Equity	3,432	3,131	4,000		Equity	3,940	5,005	5,200	
Ticon 9,9% / 13,10	2007	A			Kiatnakin Bank 6,9% / 32,25	2004	A		
Revenue	3,200	2,890	3,500		Revenue	6,340	9,622	10,000	
Earnings	1,063	821	1,200		Earnings	2,065	2,840	3,200	
Market Cap	14,445	10,062	18,000	79%	Market Cap	23,399	20,616	36,000	75%
Equity	4,852	5,597	7,000		Equity	12,866	20,911	24,000	
Noble Development 9,0% / 6,75	2003	A			Syntec Construction 6,6% / 1,08	2003	A		
Revenue	3,087	5,105	5,000		Revenue	3,487	5,194	7,000	
Earnings	747	998	700		Earnings	-23	203	280	
Market Cap	8,308	3,104	6,000	93%	Market Cap	12,000	1,712	4,300	151%
Equity	2,383	3,731	4,800		Equity	1,450	2,324	2,500	
Asia Plus Securities 8,3% / 2,82	2004	A			Lalin Property 4,1% / 2,44	2003	A		
Revenue	2,424	2,287	2,750		Revenue	3,130	1,692	2,500	
Earnings	786	752	750		Earnings	784	327	490	
Market Cap	17,263	5,896	12,000	104%	Market Cap	12,045	2,030	5,000	146%
Equity	4,002	4,286	4,300		Equity	2,564	3,799	4,000	
Property Perfect 7,9% / 0,73	2003	A			Sales total	39,865	68,516	81,200	
Revenue	3,758	8,616	9,000		M-cap total	143,885	76,306	143,300	
Earnings	1,157	550	650		Equity total	47,850	71,487	81,800	
Market Cap	7,470	3,498	6,000	72%	M-cap/sales	3.6	1.1	1.8	
Equity	4,121	7,174	7,500		M-cap/equity	3.0	1.1	1.8	

Peak: kertoo milloin yhtiöllä ollut suurin markkina-arvo (market cap) viimeisten 10 vuoden aikana ja kyseisen vuoden liikevaihdon (revenue), nettotuloksen (profit) ja oman pääoman (equity)

2010: liikevaihto, nettotulos ja oma pääoma vuodelta 2010 ja markkina-arvo 27.5.2011

20EE: meidän tavoite yhtiön markkina-arvon, liikevaihdon, tuloksen ja oman pääoman suhteen jonakin seuraavista vuosista 2011, 2012 tai 2013

Populuksen suurimmat omistukset (30.5.2011)

Company	PEAK	2010	20EE	Populus upside	Company	PEAK	2010	20EE	Populus upside
				(E)					(E)
Chaoda Modern Agri 11,2% / 3,79	2008	A			China Essence 7,0% / 0,275	2007	A		
Revenue	5,033	6,964	10,000		Revenue	521	999	1,550	
Earnings	1,956	3,659	5,500		Earnings	147	167	250	
Market Cap	29,180	12,763	42,000	229%	Market Cap	2,323	546	2,000	266%
Equity	11,112	21,244	28,000		Equity	608	1,358	1,500	
Hopefluent 8,2% / 4,11	2007	A			Shenzhen Inter'l 5,7% / 0,65	2007	A		
Revenue	774	1,328	2,000		Revenue	4,985	5,111	5,500	
Earnings	110	171	250		Earnings	2,123	1,280	1,600	
Market Cap	1,851	1,586	3,200	102%	Market Cap	18,612	10,478	20,000	91%
Equity	548	924	900		Equity	6,886	17,023	14,000	
Pacific Andes 7,8% / 1,11	2010	A			Vista Land 5,4% / 3,20	2007	A		
Revenue	11,471	11,471	14,000		Revenue	8,224	11,339	14,000	
Earnings	493	493	650		Earnings	3,464	3,013	3,200	
Market Cap	5,520	3,584	7,000	95%	Market Cap	63,941	27,324	40,000	46%
Equity	5,200	5,200	6,000		Equity	31,271	38,177	40,000	
Modern Beauty 7,7% / 1,01	2007	E			The Erawan Group 5,3% / 2,64	2006	A		
Revenue	614	985	1,200		Revenue	2,468	3,321	4,950	
Earnings	177	25	90		Earnings	316	-275	400	
Market Cap	2,973	868	1,200	38%	Market Cap	9,090	5,926	9,000	52%
Equity	309	259	400		Equity	3,432	3,131	3,800	
Jaya Holdings 7,6% / 0,575	2007	E			Leisure & Resorts 3,6% / 10,54	2007	A		
Revenue	308	280	380		Revenue	3,615	3,903	12,000	
Earnings	121	85	120		Earnings	168	205	1,400	
Market Cap	1,577	451	1,200	166%	Market Cap	3,281	8,924	14,000	57%
Equity	378	550	650		Equity	1,177	1,690	2,000	
Sansiri 7,4% / 4,54	2003	A			Sales total	2,521	5,178	6,803	
Revenue	3,580	18,755	22,000		M-cap total	11,810	5,872	14,241	
Earnings	580	1,898	2,000		Equity total	4,106	8,171	9,091	
Market Cap	15,875	7,977	22,000	176%	M-cap/sales	4.7	1.1	2.1	
Equity	3,906	9,448	12,000		M-cap/equity	2.9	0.7	1.6	
Asia Plus Securities 7,1% / 2,82	2004	A							
Revenue	2,424	2,287	2,750						
Earnings	786	752	750						
Market Cap	17,263	5,896	12,000	104%					
Equity	4,002	4,286	4,300						

Peak: kertoo milloin yhtiöllä ollut suurin markkina-arvo (market cap) viimeisten 10 vuoden aikana ja kyseisen vuoden liikevaihdon (revenue), nettotuloksen (profit) ja oman pääoman (equity)

2010: liikevaihto, nettotulos ja oma pääoma vuodelta 2010 ja markkina-arvo 27.5.2011, A=raportoitu tulos, E=annualisoitu ennuste

20EE: meidän tavoite yhtiön markkina-arvon, liikevaihdon, tuloksen ja oman pääoman suhteen jonakin seuraavista vuosista 2011, 2012 tai 2013

Erawan Group (9,9 %)

M-arvo 5,9 mrd. • Tavoite 10 mrd. • Potentialiaali 69 %

Peruskuvauk: Thaimaalainen hotelliryhmä. Kaksi huippuhotellia ydinkeskustassa + kymmenisen muuta keskeisissä turistikohdeissa.

Kommentit: Laadukas yhtiö.

Investoinut kolmen vuoden aikana paljon. Samaan aikaan osuneet maailman taantuma ja Thaimaan poliittiset tapahtumat.

Volyymit nyt hyvässä kasvussa, mutta hintatason palauttaminen kestää aina kauemmin kuin turistimäärien palautuminen hotellibisnekselle epäsuosiollisten periodien jälkeen.

Teki ekalta kvartaalilta 2011 ok tuloksen, mutta edelleen Bangkokin viiden tähden huonehinnat alhaalla ja Phuketin 6 tähden Six Senses selvä ongelma ja virheinvestointi.

Käyttökate hypähtänee 2011 vuonna kunnolla ylöspäin.

Kirjaa Q2/2011 toimistorakennuksen poismyynnistä hyvän tuoton.

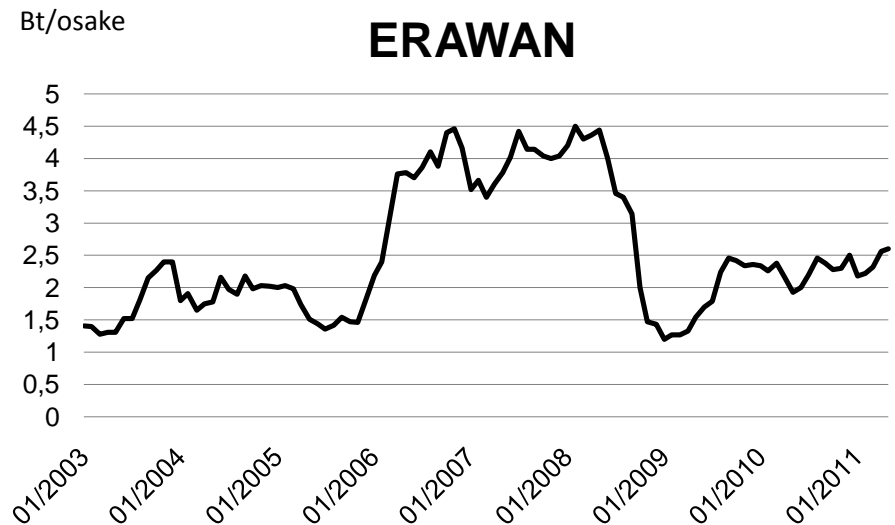
Ratkaisu Six Senses omistukseen työn alla.

Salkkupositiio: Ostettiin blokkina 1,20 hintaan helmikuussa 2009 kun bisnestilanne heikoimmillaan. Nyt 2,60 eli yli tuplannut, mutta palaamassa ainakin netto-omistusten markkinahintatasolle yli 4,50/osake.

Myös Populuksen salkussa 5,3 %.

Erawan Group 9,9 % / 2,64	2006	2010A	20EE
Liikevaihto	2,468	3,321	4,950
Nettotulos	316	-275	500
Markkina-arvo	9,090	5,926	10,000
Oma pääoma	3,432	3,131	4,000

** Luvut kotivaluutassa 20EE indikoi meidän tavoitearvostuksen yhtiölle ja meidän ennusteen yhtiön liikevaihdolle, tulokselle ja omalle pääomalle jonakin seuraavista vuosista 2011, 2012 tai 2013.*



Lähde: Bloomberg 26.5.11, yritystieto ja PYN

Pacific Andes (7,8 %)

M-arvo 3,6 mrd. • Tavoite 7,0 mrd. • Potentiaali 95%

Peruskuvauk: Maailman suurin kalayhtiö. Kalastaa ympäri maailmaa ja myy kalaa. Omasta kalastuksesta riippumaton kalafilereiden tuotantolaitos Kiinassa ja Kiinan kotimarkkinan suurin kalafilereiden toimittaja.

Kommentit: El Niño ja Perun kalastuskiintiöt ovat vieneet 2010 ja alkuvuoden 2011 tuloksen alas. Osake reagoi alas menneeseen tulokseen ja se on luonut hyvän ostoperiodin.

Tutustuimme yhtiöön helmikuussa ja pidämme yhtiön liiketoiminnasta, tuotteista sekä kohdemarkkinoista.

Selvä pitkän aikavälin strategia ja vahva asema. Vahvistaa asemiaan mm. ostamalla lohentuotantoyhtiöitä.

Villikalan käyttö ei lisääny luonnon rajallisuuden takia, mutta kalan kokonaiskysyntä kasvaa vuosittain. Kysynnän kasvu tyydytetään farmituotetulla kalalla.

2011 H2 tulos tulee ylös.

Iso, turvallinen ja hyvin hoidettu yhtiö.

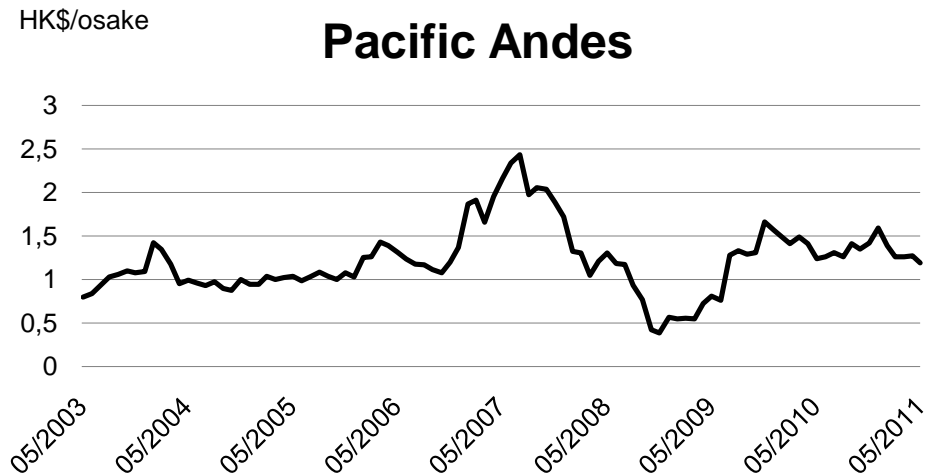
Salkkupositi: Osake oli talvella 1,75 tasolla. Laskenut sieltä ja olemme ostaneet osaketta tasoilla 1,01 – 1,35.

Juuri nyt heikossa hapessa, kun yhtiön H1: syyskuu 2010 – maaliskuu 2011 tulos tippui 30 %, mutta luonut meille hyvän jakson ostella yhtiön osakkeita. Mennee yli 2 dollarin myöhemmin.

LR:n kotiutettuja voittorahoja on panostettu tähän uuteen osakkeeseen.

Pacific Andes 7,8% / 1,11	2010	2010A	20EE
Liikevaihto	11,471	11,471	14,000
Nettotulos	493	493	650
Markkina-arvo	5,520	3,584	7,000
Oma pääoma	5,200	5,200	6,000

** Luvut kotivaluutassa 20EE indikoi meidän tavoitearvostuksen yhtiölle ja meidän ennusteen yhtiön liikevaihdolle, tulokselle ja omalle pääomalle jonakin seuraavista vuosista 2011, 2012 tai 2013.*



Lähde: Bloomberg 26.5.11, yritystieto ja PYN

Leisure & Resorts (3,6 %)

M-arvo 8,9 mrd. • Tavoite 14 mrd. • Potentiaali 57 %

Peruskuvauk: Filippiinien bingo-yhtiö ja online-pelilisenssien lisensoija.

Kommentit: Tasainen tulos perusliiketoiminnasta.

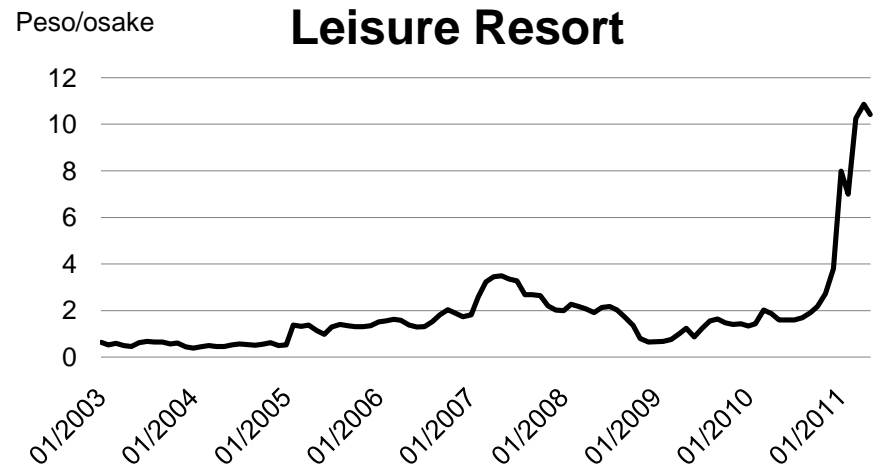
Mukana isossa kasinohankkeessa Manilaan. Sen rakentaminen ja rahoituspaketin julkitulo on kasvattanut sijoittajien mielenkiintoa yhtiöön kovasti. Kasino avautuu alkuvuodesta 2012. Osa kasinosta brändätään rojaltsopimusten kautta esim. Hard Rock Casino. Rakennustyö on käynnissä. LR vastaa toiminnasta ja saa 50 % kasinon EBITDA tuloksesta. Toisen puolen saa Belle, joka rakentaa kiinteistön ja hotellin. Sen omistaa Filippiinien rikkaimpiin sukuihin kuuluva ostoskeskusten kehittäjä.

Filippiinien kasinomarkkina on mielenkiintoinen ja kooltaan noin 80 mrd. pesoa. Valtio ei enää investoi siihen, vaan antaa muutaman yksityisen tahon hoitaa bisneksen saaden niiltä 25 % rojaltilta kasinoiden liikevaihdosta. Kasinohankkeella tulee olemaan valtaisa vaikutus LR:n tulonmuodostukseen. Olen käynyt tarkkaan läpi laskelmat ja uusintuvarovaisen arvion mukaan LR:n tulosodotukset ja tavoitehinnat. LR teki hankkeen rahoitusta varten suunnatun annin. Kun nuo osakkeet laskee mukaan, niin tämän hetken m-arvo on jo noin 12 mrd. ja upside meidän tavoite m-arvoon rajallinen.

Salkkupositiio: Meillä on hyvä tuotto osakkeessa sisällä ja kotiutettuna. Myimme osan pois alkuvuodesta, kun osake nousi yli 8 peson. Sitten teimme uudelleen arvion tulosodotuksista ja odotimme osakkeen hinnan reagoivan enemmän. Olemme jatkaneet myyntejä 11-12 peson tasolla. Omistuksemme oli 6 kk sitten 85 milj. osaketta, noteeraus 2,29 pesoa/kpl. Nytemmin myyty lähes 70 milj. osaketta ja salkussa enää 18 milj. osaketta. Noteeraus nyt 10,50 pesoa/kpl.

Leisure & Resorts 3,6 % / 10,54	2007	2010A	20EE
Liikevaihto	3,615	3.903	12,000
Nettotulos	168	205	1,400
Markkina-arvo	3,281	8.924	14,000
Oma pääoma	1,177	1,690	2,000

** Luvut kotivaluutassa 20EE indikoi meidän tavoitearvostuksen yhtiölle ja meidän ennusteen yhtiön liikevaihdolle, tulokselle ja omalle pääomalle jonakin seuraavista vuosista 2011, 2012 tai 2013.*



Lähde: Bloomberg 26.5.11, yritystieto ja PYN

Hopefluent (8,2 %)

M-arvo 1,6 mrd. • Tavoite 3,2 mrd. • Potentiaali 102 %

Peruskuvauk: Kiinalainen kiinteistönvälittäjä. Markkina-asema Top 5, vaihtelee kaupungeittain 1-5 asemassa.

Kommentit: Lähtenyt liikkeelle Guangzhousta ja siellä markkina-asema hyvin vahva. Laajentaa koko ajan.

Työllistää 10 000 henkilöä, 10 vuotta sitten 300 henkilöä.

Liikevaihto tulee puhtaasti välitystoiminnan komissioista.

Välittää uusia ja vanhoja asuntoja.

Käytettyjen asuntojen markkinalla valtaisa kasvupotentiaali, kun uusien omistusasuntojen markkina oikeastaan vasta syntynyt viimeisten 10 vuoden aikana.

Matalariskistä bisnestä, eli ei sijoita kiinteistöihin lainkaan.

Liikevaihto tuplaantunut noin kolmen vuoden välein. Näin jatkunee. Tulossa vahva koko vuoden 2010 tulos.

Tätä voisi ostaa lapsilleen ja kysyä 20 vuoden päästä onko lapsi ostanut osakkeiden arvonnousulla Suomesta oman ensiasunnon. Vaikka valtio viisaasti jähdyttelee kiinteistösektorin kasvua, niin Hopefluentin kasvu on jatkunut vahvana 2011 ja jatkuu.

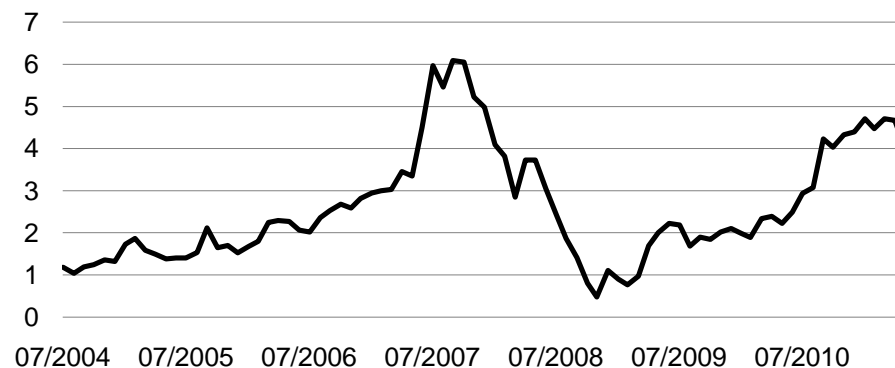
Salkkupositiio: Hankittiin alkusyksystä. Ostettu lisää, kun tulos oli hyvä ja osake ottanut henkeä. Pitkässä pidossa. Ehkä meidän tavoitehinta liiankin varovainen lähivuosille. Kiina-osakkeet saattavat saada puhdin päälle kiristystoimien laimentumisen myötä loppukesästä 2011 tai myöhemmin.

Hopefluent 8,2 % / 4,11	2007	2010A	20EE
Liikevaihto	774	1,328	2,000
Nettotulos	110	171	250
Markkina-arvo	1,851	1,586	3,200
Oma pääoma	548	924	900

** Luvut kotivaluutassa 20EE indikoi meidän tavoitearvostuksen yhtiölle ja meidän ennusteen yhtiön liikevaihdolle, tulokselle ja omalle pääomalle jonakin seuraavista vuosista 2011, 2012 tai 2013.*

HK\$/osake

Hopefluent



China Essence (7,0 %)

M-arvo 0,5 mrd. • Tavoite 2,0 mrd. • Potentiaali 239 %

Peruskuvaus: Kiinan koillisosassa perunatärkkelyksen tuottaja Kiinan kotimarkkinoille. Tärkkelyksen käyttäjät: ruokateollisuus, suurkeittiöt, wontonit, vermisellit, keitot.

Kommentit: Perunan hinta nousut ja samalla tärkkelyksen hinta nousee. Vaikutus tuottajan katteeseen myönteinen.

Perunan tonnihinta tullut 450 tasolta 600 tasolle vuodesta 2009 vuoden 2010 syksyn satokaudelle.

Syksyisin ja talvella tuotannon sekä myynnin huippuvaihe.

Teki hyvän tuloksen vuodelta 2010, pikkusen yli odotuksemme.

Ei ole ylivelkainen, mutta pankkirahoituksen uusimiset ajoittuivat huonosti bisneksen notkahdusvaiheeseen 2008/2009. Saa vasta syksyllä 2011 päätökseen vaihtovelkakirjapaketin järjestelynsä yhdessä jäljellä olevan DBS pankin velan kanssa.

P/E 3.4. Yhtiö valittiin tammikuussa 2010 yhdeksi Kiinan kasvuyhtiöistä Forbes-lehden toimesta.

Uutta bisnestä tuotannon oheistuotteista, eläinravinteista.

Salkkupositiio: Tällä hetkellä erityisesti amerikkalaisten toimesta kiinalaisyhtiöiden luotettavuutta kohtaan suurta polemiikka ja hinnat heiluvat markkinahuhujen mukana.

China Essencen hinta pysynee alhaalla, vaikka tulos hyvä. Pitää odottaa rahoituspaketin julkaisua ja sitten osakkeella on nousuvaraa paljon.

China Essence 7,0 % / 0,275	2007	2010A	20EE
Liikevaihto	521	989	1,550
Nettotulos	147	167	250
Markkina-arvo	2,323	546	2,000
Oma pääoma	608	1,358	1,500

** Luvut kotivaluutassa 20EE indikoi meidän tavoitearvostuksen yhtiölle ja meidän ennusteen yhtiön liikevaihdolle, tulokselle ja omalle pääomalle jonakin seuraavista vuosista 2011, 2012 tai 2013.*



Yhteystiedot

Helsinki

PYN Rahastoyhtiö Oy

Tehtaankatu 29 A
00150 Helsinki

Tel: (09) 2707 0400
Fax: (09) 2707 0409

Henkilöstö:

Petri Deryng, salkunhoitaja
Jukka Räsänen, toimitusjohtaja
Henri Pohjanen, talouspäällikkö
Tiina Ultamo, back office

Jukka Räsänen

Puh: 040-595 3444
E: jukka.rasanen@pyn.fi

Bangkok

DK Capital Co., Ltd

6th Floor, Unit 601 Athenee Tower
63 Wireless Rd., Bangkok 10330
Thailand

Tel: +662 168 8303
Fax: +662 168 8304

Henkilöstö:

Pranav Kapur, Analyst
Soontarin Srives, Office Manager
Philip Manz, Equity Specialist

Petri Deryng

Puh: +668 3131 3003
E: petri.deryng@pyn.fi

Ota yhteyttä:

www.pyn.fi