

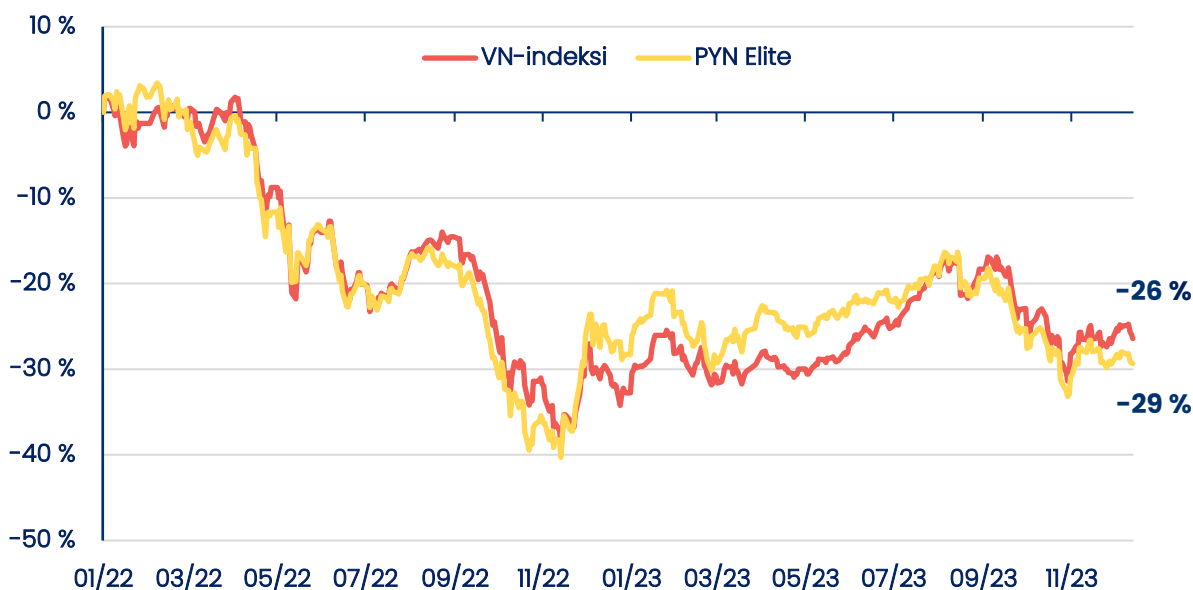
22.12.2023

SALKUNHOITAJAN TENTTI

Tulin Vietnamin pörssilaskun takia PYN Elite -rahaston asiakkaaksi kesällä 2022, mutta positioni on nyt 1,5 vuotta myöhemmin edelleen tappiolla. Onko syytä huolestua?

Vietnamin pörssi ja PYN Elite ovat kompuroineet nyt kaksi vuotta. Alla on huono vuosi 2022 ja sitä seurannut vaisu vuosi 2023. Vietnamin talouskasvu hidastui olennaisesti 2023 nopeasti kohonneiden korkojen aikana, mutta talouskasvu on jo kiihtymään päin. Pörssi ei tällä hetkellä hinnoitele kiihtyvää tuloskasvua ja jo alas saatua korkotasoa osakehintoihin, puhumattakaan Vietnamin lähivuosien erinomaisista talous- ja tuloskasvunäkymistä. PYN Eliten arvo pärjäsi indeksille hyvin vuonna 2022, mutta tänä vuonna olemme jääneet indeksistä jälkeen. Ohessa nähtävillä surkeat tuottolukemamme kahden vuoden ajalta.

PYN Elite hävinnyt niukasti indeksille



Lähde: Bloomberg

Milloin pörssi vihdoin nousee?

Kokeneimmatkaan sijoittajat eivät pysty tarkasti ennakoimaan pörssinousujen ja -laskujen ajoituksia, mutta pystyvät toki ennakoimaan tekijöitä, jotka voivat johtaa laskuihin tai nousuihin. Vietnamin pörssin arvostus kävi hetkellisesti koronakriisin aiheuttaman globaalien sokkimyynnin aikaan poskettoman alhaisella, alle 1,0 price to sales -tasolla (P/S). Kohtuullisen korkotason aikana P/S-luvun tulisi nousta 2,0 tasolle, kun ottaa huomioon, että hyvinä pörssivuosina Vietnamin pörssin sales-luku kirjaa yli 20 % liikevaihdon kasvun vuosittain. Tämä vie P/S-lukua matalammaksi nopeasti, jos osakkeet eivät nouse samanaikaisesti. P/S-luku on nyt 1,2 ja uskomme Vietnamin pörssiyritysten sales-luvun kirjaavan vuonna 2024 yli 20 % kasvun, jolloin P/S lukema tippuisi 1,0 tasolle, jolleivät osakkeiden hinnat lähde nousuun.

Vietnamin pörssin price to sales -arvostusmittari



Lähde: Bloomberg

Voiko pörssi jäädä pitkäksi aikaa alhaisiin arvostuksiin?

Pitää paikkansa, että yllättävät tapahtumat voivat viivästyttää alhaiseen arvostukseen vajonneen pörssin toipumista kohti historiallisia arvostuksiaan. Jos maan korkotaso on laskenut alas, finanssimarkkinoilla on hyvä likviditeetti ja pörssiyritysten tulokset hyvässä kasvussa, paine reippaalle pörssinousulle kasvaa ja syntyy selkeää tuottopotentiaalia. Vietnamin pörssin rullaava P/E-luku on nyt 11,6, jossa on mukana kuluvan vuoden hidastuneen talouskasvun heikohkot tuloslukemat. Vuoden 2024 Bloombergin tulosennusteilla P/E on 9,0, joka on hyvin alhainen luku Vietnamin pörssimarkkinalle.

Vietnamin indeksin rullaava P/E-luku



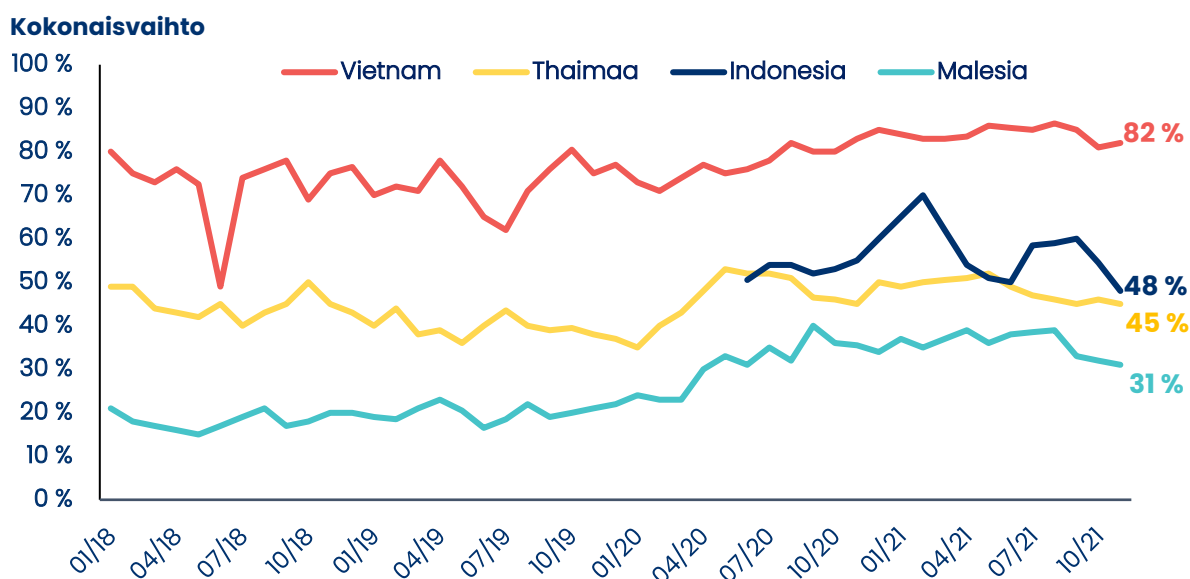
Lähde: Bloomberg

Vietnamin pörssin liikkeet ovat yllättävän rajuja, mistä moinen poukkoilu johtuu?

Lokakuussa pörssi ”yllättäen” laski 10 %, kun paikalliset sijoittajat säikähtivät USA:n inflaatiolukemia. Uhkana oli, että USA:n keskuspankki Fed jatkaa koronnostojaan, mikä veisi Vietnamin keskuspankin liikkumavaran tulevilta koronlaskuilta. Yhdelle kuukaudelle 10 % lasku oli aika rankka liike, ja on totta, että Vietnamin pörssin vaihdosta suurin osa syntyy vähittäissijoittajien kaupoista, joissa pelataan lyhyttä sykliä. Toisaalta tässä piilee myös mahdollisuus yllättävänkin vahvoihin nousuihin. Vähittäissijoittajat usein tuplaavat ja triplaavat panoksiaan nopeasti, kun pörssin suunta on selvillä ja tekniset mittarit vilkuttavat vihreää valoa.

Vietnamin pörssissä piensijoittajilla ylikorostunut rooli

Yksityissijoittajien osuus ASEAN -maiden osakemarkkinoilla



Lähde: Maybank Investment Bank

Eli odotukset ovat hyvät, vaikka meininki on ollut vaisua?

Pörssinousulle on hyvät perusteet, vaikka kurssiliikkeet osoittavat täysin toista. Ohessa tarkemmin VN-indeksin konsensusennusteisiin perustuvia P/E-lukuja, joista on myös pääteltävissä pörssin houkutteleva hinnoittelu. Taulukossa ovat mukana myös PYN Eliten salkun keskeisten sijoitusten arvioituiden P/E-luvut.

Vietnamin pörssin ja PYN Eliten salkun P/E-ennusteet

	Ennuste P/E		
	2023	2024	2025
VN-indeksi	11,6	9,0	7,6
PYN Eliten pääomistukset	11,5	7,8	6,4

Lähde: Bloomberg, PYN Fund Management

Pärjäsitte yli 5 % paremmin kuin pörssi-indeksi vuonna 2022, mutta tänä vuonna olette hävinneet indeksille lähes 10 %. Mikä selittää tämän?

PYN Eliten osuuden arvo on nyt lähes samoissa lukemissa kuin vuoden alussa. Rahasto pärjäsi hyvin indeksille 2022, mutta tänä vuonna olemme jääneet selkeästi jälkeen indeksin kehityksestä. Lentoasemayhtiö ACV:n osake on luisunut, vaikka lentoliikenteen asiakasmäärät ovat kasvaneet ja yhtiön tulos on kehittynyt myönteisesti. VEA:n osake on ottanut takapakkia 10 % Vietnamin heikentyneen kuluttajaluottamuksen takia, kun autojen ja mopediin ostoja on siirretty korkojen noustua rajusti. Uskomme sekä VEA:n että ACV:n osakekurssien toipuvan.

Salkun tämän vuoden tuottoja ovat lisäksi vieneet alas VIN-yhtiöryhmään kuuluvat asuntorakentaja Vinhomes sekä kauppakeskusomistaja VRE. Molemmat yhtiöt ovat takoneet hyviä tuloksia, mutta VIN-emyhtiön opportunistinen ja tappiollinen sähköautoyhtiö Vinfast on vaikuttanut kielteisesti ryppään kannattaviin sisaryhtiöihin.

Vinhomes oli salkussa isolla painolla alkuvuodesta 2023. Mitä sille tapahtui?

Vuoden merkittävin muutos salkussamme on ollut luopuminen suurimmasta sijoituksestamme Vinhomesista. Osake on vuoden aikana mennyt alas 20 % ja tämän laskun aikana olemme myyneet hiljalleen koko positiomme yhtiöstä. Vinhomes on ollut iso ja vakaa yhtiö Vietnamin pörssikartalla. Yhtiö oli jo ennen tämän vuoden laskua pirun halpa ja siksi isossa painossa salkussamme. Keskityimme kuitenkin arvioimaan yhtiötä liikaa vain operatiivisen toiminnan kannalta, sillä sen velkaantumisaste on hyvin alhainen.

VIN-yhtiöryppäeseen kuuluu holdingyhtiö VIC, jonka merkittävin hanke on ollut Vinfast-sähköautot. Olemme tarkoituksellisesti viime vuosina pysyneet erossa emoyhtiön VIC:in osakkeesta, koska emme ole halunneet ottaa näkemystä Vinfastin riskeistä. Olemme kuitenkin joutuneet tänä vuonna huomaamaan, että konsernin riskit ja sisäiset rahoitusjärjestelyt eivät huomioi tasapuolisesti muiden

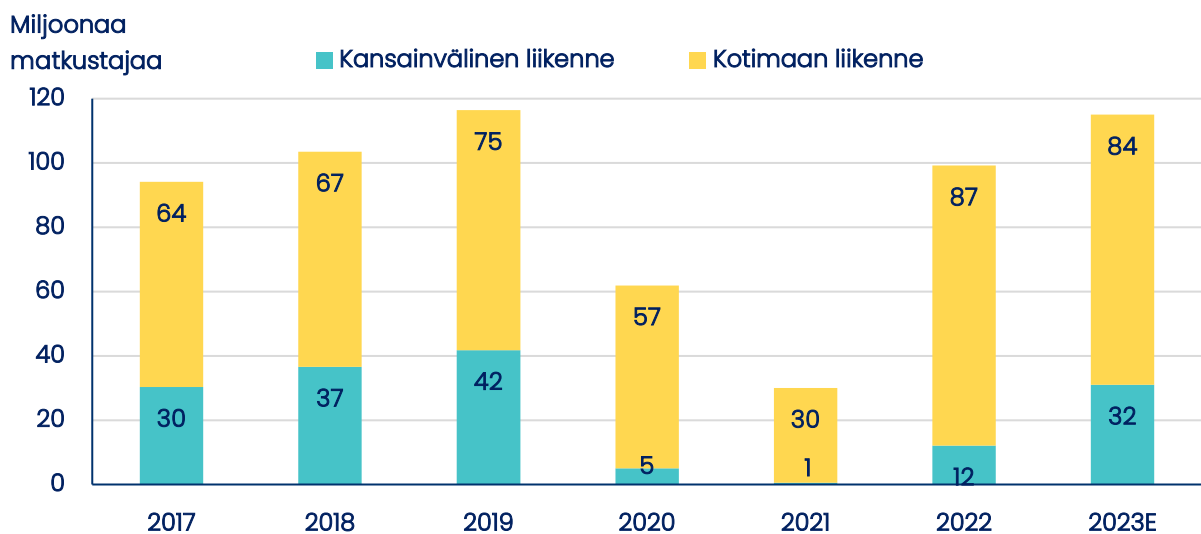
konserniyhtiöiden, kuten Vinhomesin osakkeenomistajien intressejä. Nyt vaikuttaa siltä, että VIN-ryhmän pääomistajan henkilökohtaiset intressit ovat saattaneet ajaa yli osakeyhtiölakiin kirjattujen periaatteiden, joilla taataan kunkin yhtiön osakkeenomistajien tasapuolinen kohtelu. Olemme samalla myös pienentäneet omistustamme VIN-konsernin ostoskeskusyhtiö VRE:ssä, tosin siihen kohdistuu olennaisesti vähemmän konsernin sisäisiä riskejä.

Sijoitus Vinhomesiin on ollut meille suuri pettymys ja selkeä epäonnistuminen. Myönteistä on, että Vietnamin indeksi on pysytellyt syksyn ajan matalilla tasoilla. Tämän ansiosta olemme voineet saada Vinhomesista kotiutetuilla rahoilla kiinnostavia uusia kohteita salkkuun hyvin kohtuullisilla hinnoilla.

Onko lentoliikenne Vietnamissa jo toipunut koronakriisin ajoista?

Otimme position lentoasemayhtiö ACV:ssä koronan aikana hyvin edulliseen hintaan. Vuoden 2024 aikana lentoliikenteessä ylitettäneen ennen koronaa syntyneet huippulukemat. Vuonna 2023 Vietnamin kotimaan liikenne ei kasva, mutta kansainvälinen liikenne kirjaa reipasta kasvua. Lentoliikenne kokonaisuudessaan jatkaa hyvässä kasvussa vuonna 2024.

Vietnamin lentoliikenteen matkustajamäärät

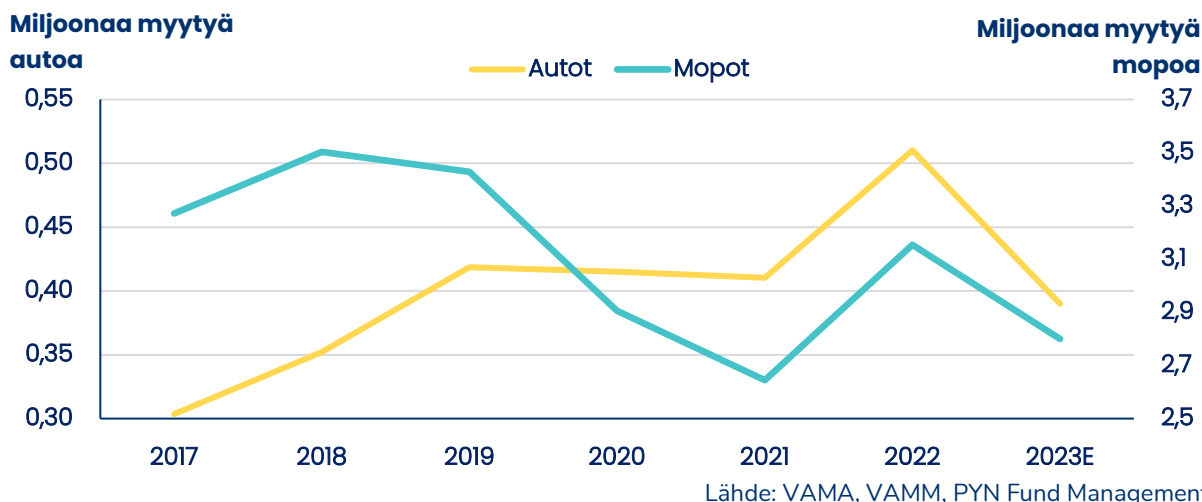


Lähde: ACV, PYN Fund Management

Mitkä ovat odotukset vietnamilaisten kulutuksen suhteen?

Vuoden 2023 aikana Vietnamin vähittäiskauppa ja palvelut kirjaa edelleen kasvua noin 9 %, mutta tämä on maan kulutuksen kasvulle heikko lukema. Suurin osa tuosta kasvusta tulee palveluista. Tavarakauppa on ollut nihkeää koko vuoden. Myös auto- ja mopedikaupan luvut ovat heikkoja. Laskeneiden korkojen myötä mopedikauppa toipune jatkossa yli 3 miljoonan tasolle. Autokauppa on ollut selkeässä kasvutrendissä pitkään ja jatkaa lähivuodet samalla tavalla. Vuosi 2023 jää kuitenkin heikoksi, kuten koronavuodet 2020-2021. Ensi vuonna kuluttajien luottamuksen pitäisi vahvistua ja sen myötä vähittäiskauppa piristyy.

Vietnamin auto- ja mopedikauppa kirjaavat kuopan vuodelle 2023

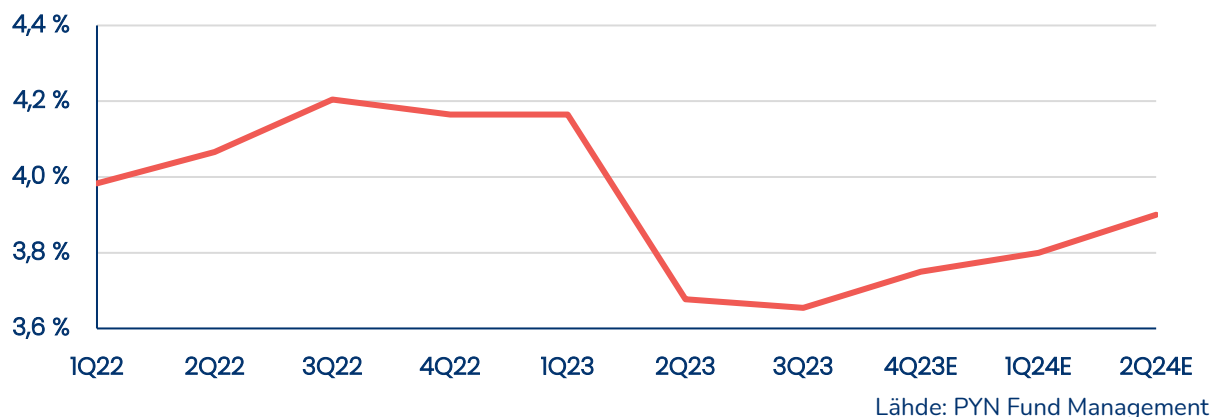


Missä kunnossa on pankkisektori?

Pankkien tuloskasvu vaimeni tänä vuonna hetkellisesti heikentyneen talouskasvun takia, mutta pankit kirjaavat silti kohtuullisen hyvät tulokset. Pankit operoivat tehokkaasti ja kannattavasti 20-25 % ROE-luvuilla. Heikkojen vuosineljännesten aikana ROE-luvut ovat käyneet 18-20 % tasoilla, mutta nyt ollaan palaamassa taas yli 20 % ROE-lukuihin.

Tammi-syyskuussa, kun korot olivat päässeet hyvin korkeiksi, lainanannon kasvu vaimeni olennaisesti ja oli 9 kuukauden ajalta vain 6,9 %. Loppusyksystä lainananto on taas selkeästi kiihtynyt ja koko vuodelta päädytään yli 10 % kasvuun, kun sekä yritysten että kuluttajien odotukset ovat vahvistumassa. Oheisesta pankkien korkokatteen kaaviosta näkyy, että oletamme Q3:n jäävän pankkisektorille vaisuimmaksi ja jo Q4:n aikana korkokate on lähdessä nousuun. Yleisesti ottaen 3,7-4,2 % korkokatetta voidaan pitää kansainvälisestikin erittäin hyvänä.

Pankkisektorin korkokate (Vietnamin 16 suurinta pankkia)



Miltä PYN Eliten tärkeimpien pankkien arvostukset näyttävät?

Oheisessa kuvassa ovat salkun viiden isoimman pankkisijoituksen P/E-ennusteet vuosille 2023-2025. Arvostukset tuntuvat poikkeuksellisen alhaisilta, kun ottaa huomioon pankkien hyvän kannattavuuden ja erinomaiset tulokasvunäkymät bisneksen kasvaessa sekä lainanannon että palvelumaksujen ansiosta. Vietnamin vahvasti kasvavat pankit ovat historiallisesti yltäneet reippaasti korkeampiin arvostuslukemiin.

PYN Eliten salkun 5 suurinta pankkipositiota ja niiden PE-ennusteet

	Ennuste P/E		
	2023	2024	2025
STB	6,6	3,8	3,1
HDB	5,9	4,8	3,9
TPB	6,3	4,4	3,2
CTG	8,0	6,2	4,8
MBB	4,9	4,1	3,0

Lähde: Bloomberg, PYN Fund Management

Saitte VHM:n myynnistä kotiutettua käteistä, onko niitä varten jo löytynyt paljon ideoita?

It-ala on heikosti edustettuna Vietnamin pörssissä. Tämä johtuu osin siitä, että viranomaiset eivät ole sallineet julkiseen kaupankäyntiin kasvuyhtiölistaa. Pörssissä pidetään yhä kiinni säännöstä, jonka mukaan yhtiön pitää näyttää positiivinen nettotulos kolmelta vuodelta, ennen kuin se voi listautua.

Nyt salkussamme it-yhtiöiden osuus on noin 6 %. Olemme olleet pitkään mukana CMG-yhtiössä ja ottaneet painoa myös samalla toimialalla olevasta FPT-yhtiöstä. Molemmat tarjoavat muun muassa palvelinkeskuksia ja laajakaistapalveluita. Yhtiöiden vahvin kasvunäkymä tulee ohjelmistokehityksen ulkoistamispalveluista, jolloin vietnamilaisesta it-osaamisesta ja koodauksesta laskutetaan amerikkalaisia, eurooppalaisia ja aasialaisia asiakkaita. Olemme lisänneet molempien yhtiöiden painoa salkussamme. CMG-yhtiössä olemme jo yksi isoimmista osakkeenomistajista yli 7 % osuudella.

CMG-yhtiön ulkoistusliiketoiminnan kasvuennuste

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Liikevaihto	894	1 450	1 803	2 885	4 616
Vuositasolla	117 %	62 %	24 %	60 %	60 %
% konsernin liikevaihdosta	13 %	17 %	18 %	22 %	27 %

Lähde: CMC Corporation, PYN Fund Management

Uusista ideoista mainittakoon vuoden 2024 aikana listautumassa oleva nopean kasvun yhtiö. Olemme sopineet sijoittavamme yhtiöön ennen listautumista merkittävän position, mikä hankintahintaan olisi

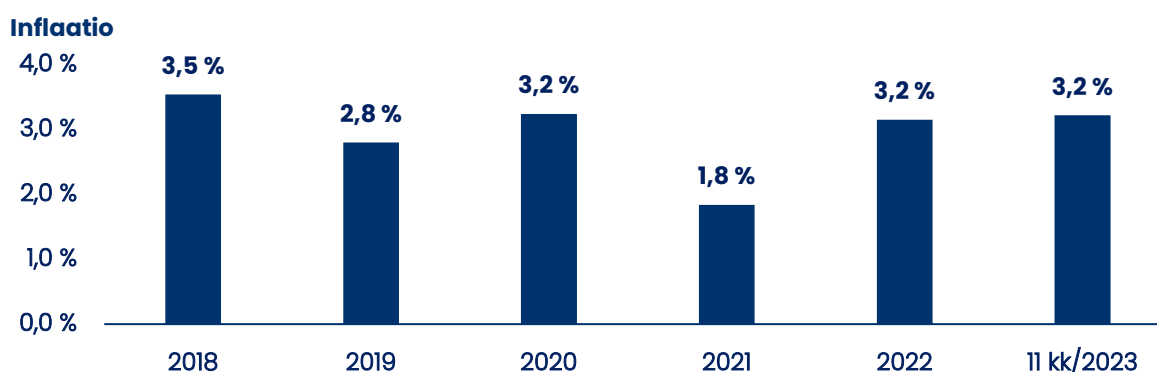
PYN Eliten salkussa noin 4 % osuus. Lisäksi keräämme parhaillaan markkinoilta viiden uuden yhtiön osakkeita. Niistä voimme kertoa lisää ensi vuoden puolella.

Miten Vietnam on hallinnut inflaation?

Vahvasti kehittyvässä taloudessa ei voida asettaa inflaatiotavoitteen rajaa 2 %:iin ja Vietnamin keskuspankkikin on määritellyt kohtuulliseksi inflaatorajaksi 4 %. On luonnollista, että jatkuva 6-7 % vuotuinen talouskasvu on omiaan synnyttämään ainakin 2-4 % vuotuisen inflaation, kun pelkästään palkoilla on tapana kohota lähes 10 % vuosittain. Jos maan viennin kilpailukyky kestää palkkojen nousun, ilmiö on pelkästään myönteinen, koska siten kotimainen kysyntä saa jatkuvan kasvusysäyksen käytettävissä olevien tulojen kasvusta.

Vietnamin taloudessa on myös käytössä totuttua enemmän talouskasvun jarruja, joilla hillitään inflaatiokehitystä. Näitä ovat pankkien antolainauksen vuosittaiset maksimikiintiöt, polttoaineen ja joidenkin muidenkin hyödykkeiden hintasääntely – esimerkiksi miten paljon lentolippu Hanoista Saigoniin saa enintään maksaa. Euroopassa ja USA:ssa juuri koettu nopea ja hallitsematon inflaatiokehitys ei muodostunut ongelmaksi Vietnamissa, jossa kuluttajahinnat nousivat hillitysti tämän vaikean jakson aikana.

Vietnamin suhteellisen tasaisena pysynyt inflaatiokehitys



Lähde: Bloomberg

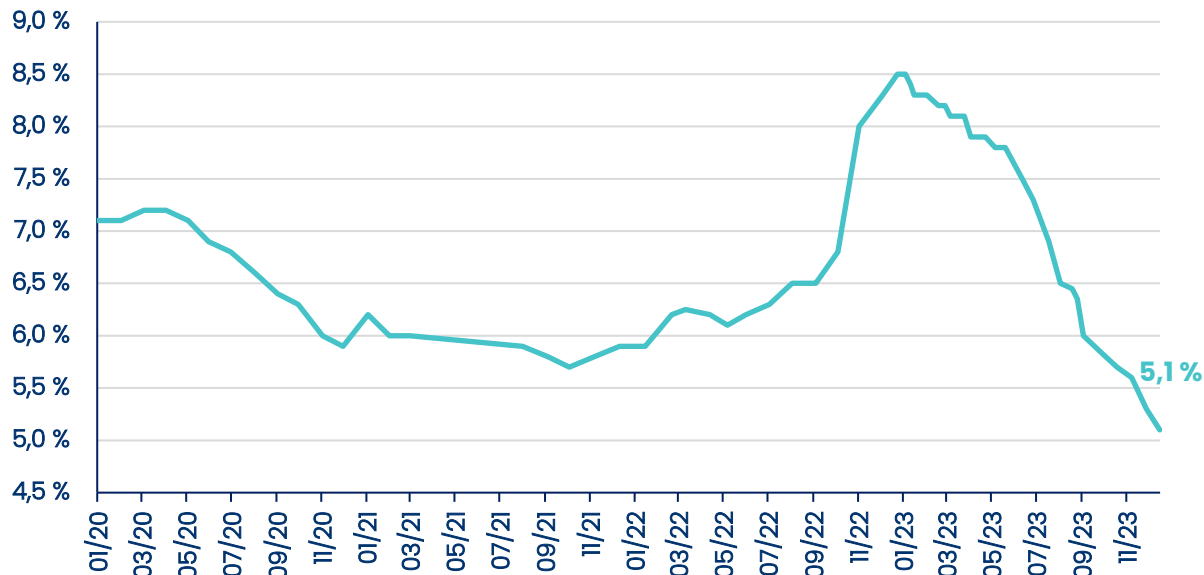
Inflaatio on siis hoidossa, mutta mikä on ollut viimeisten 12 kuukauden aikana Vietnamin talouden keskeisin haaste?

Vietnamin yritysvelkakirjamarkkina joutui hallinnon erityisyyneihin, koska velkakirjoja oli markkinoitu vähittäissijoittajille vastoin pelisääntöjä. Tämä johti oikeudellisiin seurauksiin väärinpelaajille ja koko yritysvelkakirjamarkkinan jäätymiseen. Pankkien talletuskorkoihin tuli nousupiikki, jolloin myös antolainaus tyrehtyi korkean hinnoittelun takia. Tapahtumat hidastivat olennaisesti tänä vuonna Vietnamin talouden kehittymistä.

Nyt talouskasvu on jo kiihtymässä, mutta koko vuodelta voidaan odottaa vain noin 5 % bkt:n kasvua. Talletuskorot indikoivat antolainauksen korkotason ja tätä kautta voidaan tehdä arvioita kotimarkkinan tapahtumille lähitulevaisuudessa. Pahimmillaan pankkien 12 kk talletuskorot kävivät noin 9 % tasolla,

mutta keskuspankin jämäköiden toimien ansiosta talletuskorot on saatu laskemaan jo 5 %:iin, ja siten myös antolainauksen korkotasoa on normalisoitunut 8-9 % tuntumaan.

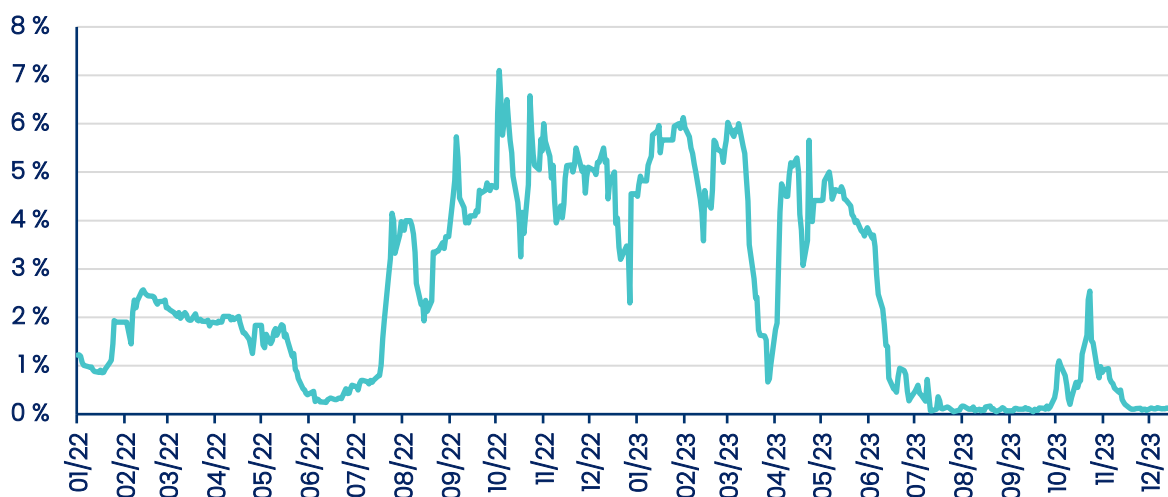
Pankkien talletuskorot ampaisivat ylös, mutta tulivat myös nopeasti alas



Lähde: Maybank Investment Bank

Korko- ja likviditeettitilanteen normalisoitumisesta kertoo myös pankkien välisen rahoituksen Interbank rate, mikä on asettunut lähelle nollaa.

Pankkien keskinäinen yön yli -rahoituskorko



Lähde: Bloomberg

Mitä odotatte Vietnamin dongin kurssikehityksestä?

Viimeisten kahden vuoden aikana Vietnamin dong on liikkunut kiikkerämmin kuin mihin menneinä vuosina on totuttu. USA:n keskuspankin Fedin poikkeuksellisen nopeassa tahdissa tekemät ohjauskoron nostot vuoden 2022 aikana aiheuttivat spekulatiivista valuuttapakoa dongista dollariin. Vietnamin keskuspankki joutui reagoimaan valuuttakurssin rauhattomuuteen myymällä dollareita ja ostamalla dongeja sekä nostamalla ohjauskorkoa nopeasti 4 %:n tasolta 6 %:iin. Vietnamin keskuspankki joutui nostamaan valuuttakurssin manageeraus- ja uskomme jatkossa dongin kurssin asettuvan suhteessa dollariin lähemmäs 23 000 tasoa, kun koronnostopaineet Fedin osalta ovat ohi, ja Vietnamin vaihtotase pysyy ylijäämäisenä kumuloiden maan valuuttareserviä.

Vietnamin valuutan dongin kurssissa nähty normaalista poikkeavia liikkeitä

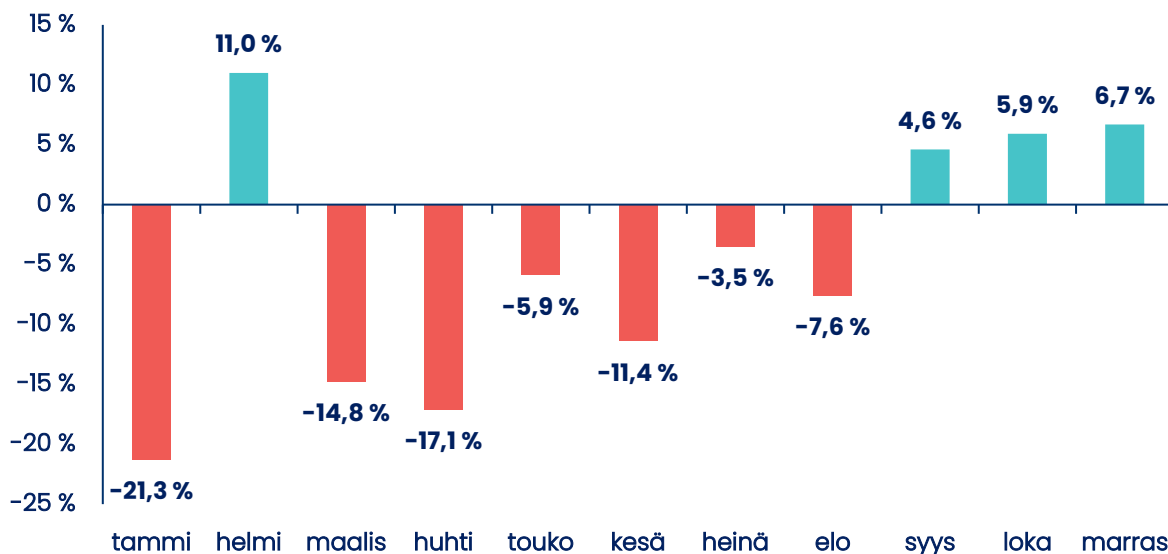


Lähde: Bloomberg

Kiinan, Euroopan ja USA:n talouskehityksissä on epävarmuuksia. Miten tämä näkyy Vietnamin viennissä?

Vietnamin vienti kirjasi takapakkia noin 12 kuukauden ajan syksystä 2022 kesän loppuun 2023. Viennin heikkous on osaltaan vaikuttanut maan talouskasvun hidastumiseen, vaikka suurin ongelma syntyi korkotilanteesta. Jos Vietnamin pankkisysteemin likviditeetti saadaan pidettyä hyvällä tasolla ja korot alhaalla, näistä lähtökohdista voidaan perustellusti odottaa Vietnamiin kiihtyvää talouskasvua vuodelle 2024. Oletamme myös Vietnamin viennin edelleen toipuvan, mutta emme odota siitä vahvaa veturia ensi vuoden talouskasvulle, sillä tärkeimpien vientimarkkinoiden talouskasvu pysyy heikkona. Ulkomaiset suorat teollisuusinvestoinnit Vietnamiin ovat jatkuneet pirteinä, ja pitkällä aikavälillä teollistumisen voi olettaa jatkuvan vahvana. Teollistumisen ansiosta viennin kasvu pysyy voimissaan ja Vietnamin voi olettaa edelleen kasvattavan markkinaosuuttaan maailman ulkomaankaupasta lähimmät 5-10 vuotta.

Vietnamin vienti on palannut kasvu-uralle



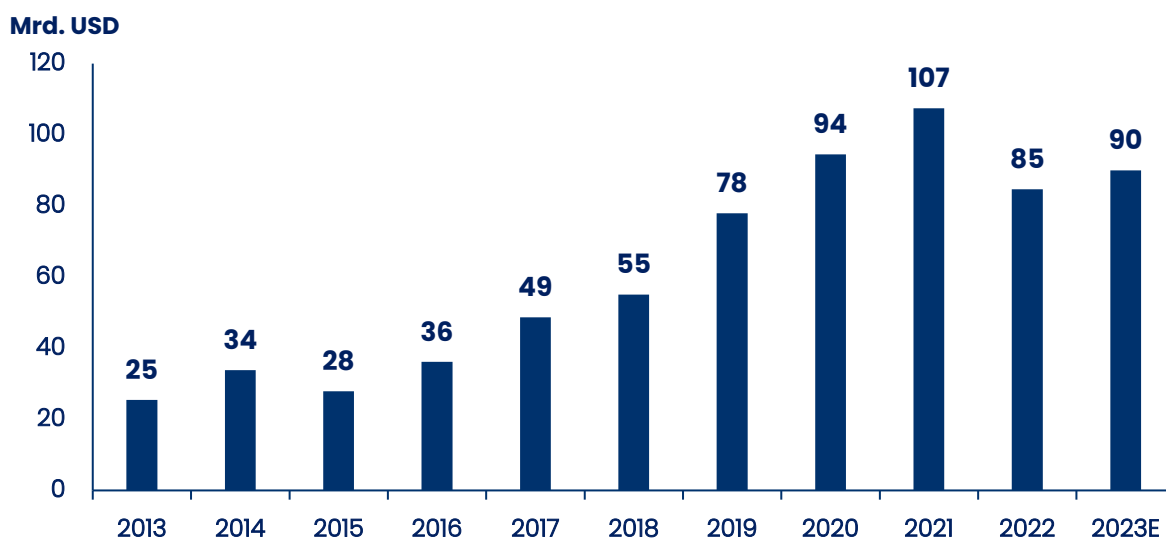
Lähde: Bloomberg

Onko Vietnamin ulkoinen rahoitusasema uhattuna?

Keskuspankki joutui käyttämään Vietnamin valuuttavarantoa maan valuutan dongin kurssikehityksen vakauttamiseksi vuonna 2022, mutta muutoin valuuttavarannon kasvutrendi on selkeästi nousujohteinen. Vietnamin vaihtotase on ylijäämäinen ja kerryttää valuuttavarantoa.

Maan ulkomaan velka on hyvin maltillinen ja valtion velkaantumisasteikin jää alle 40 %. Olen usein todennut, että Vietnamin hallinto voisi helposti ottaa hieman enemmän riskiä ja lisärahoituksen turvin ryhtyä useampiin megaluokan julkisiin investointeihin, sillä talouskasvun kokonaisnäkymät ovat vankat ja verokertymä hyvällä tasolla.

Vietnamin valuuttavaranto kasvaa jatkossakin



Lähde: Bloomberg, PYN Fund Management

Miten Vietnamin pörssimarkkinan modernisointi etenee?

Vietnamin pörssin maa-statuksesta on keskusteltu ainakin 10 vuoden ajan eikä mitään olennaista ole saatu aikaan. Indeksiyhtiöt MSCI ja FTSE Russell luokittavat maita pörssien kehittyneisyyden perusteella, ja Vietnam kuuluu reuna-alueeseen (Frontier market). Jos Vietnam nousisi kehittyvien markkinoiden joukkoon (Emerging market), se toisi lisää ulkomaalaisia instituutioita maan pörssiin, millä voisi olla myönteinen merkitys erityisesti valtionyhtiöiden yksityistämisanneissa tulevina vuosina.

Viimeisen puolen vuoden aikana Vietnamissa on vihdoinkin alkanut tapahtua. Vietnamin finanssivalvonnan (SSC – State Securities Commission) kerrotaan saaneen selkeän määräyksen hallitukselta modernisoida pörssi. Uusi kaupankäyntijärjestelmä KRX otetaan käyttöön 25. joulukuuta. Ensi vuonna uudistetaan muun muassa takapajuisia prefunding-kauppasääntöä, ja ehkäpä lähimmän parin vuoden aikana löydetään ratkaisu myös yhtiöiden ulkomaalaislimiittiin liittyviin ongelmiin. Jo nyt on selvää, että suunta on kohti EM-markkinastatusta, mutta nähtäväksi jää, mitä vauhtia edetään. Oheisesta taulukosta näkee, millaisin panoksin ulkomaalaiset ovat sijoittaneet kehittyville ja reunamarkkinoille. Kehittyvien markkinoiden sijoitusten määrä on nelikymmenkertainen suhteessa reunamarkkinoihin. Lisäksi kehittyvillä markkinoilla toimivia rahastoja on moninkertaisesti enemmän kuin reunamarkkinoilla.

Reuna- ja kehittyneet markkinat - ulkomaalaisten osallistumisaste

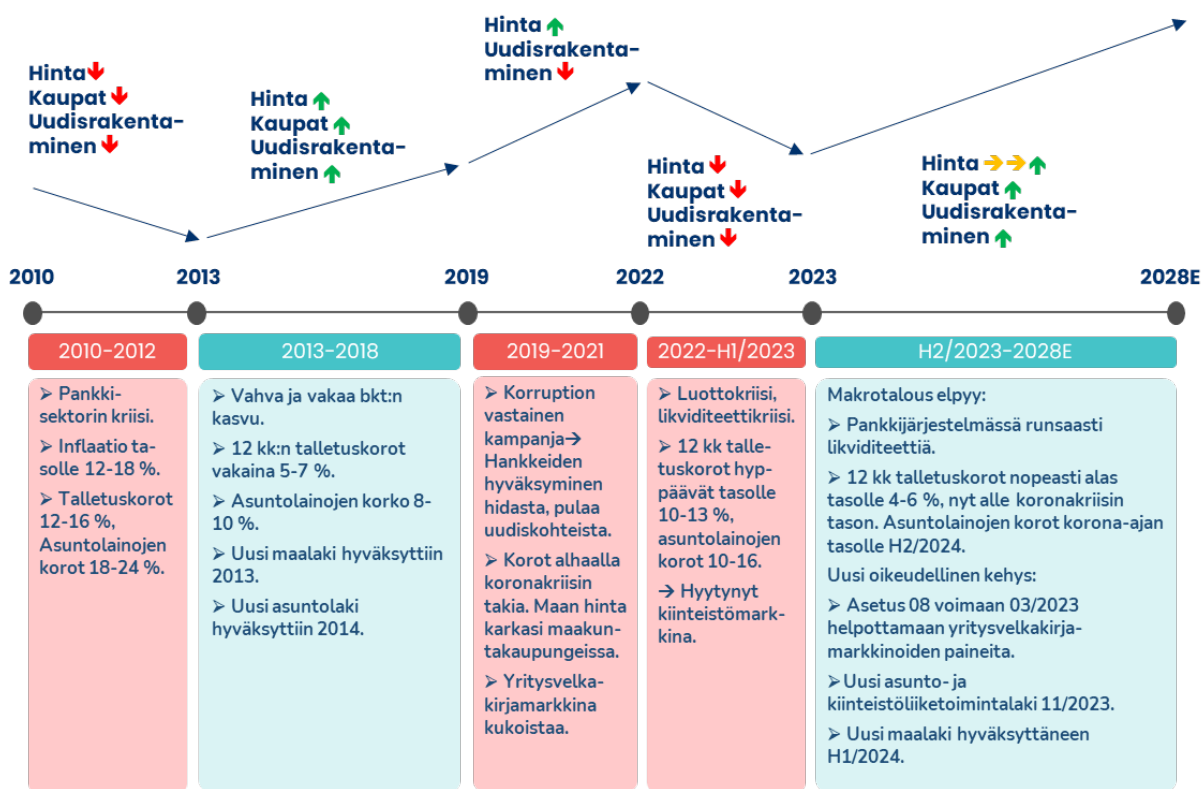
	Markkina-arvo (Mrd. USD)	Ulkomaalaisomistus (Mrd. USD)	Ulkomaalaisomistus (%)
Reunamarkkinat	643	94	15 %
Kehittyvät markkinat	26 132	4 356	17 %

Lähde: Bloomberg, MSCI, PYN Fund Management

Miltä näyttää Vietnamin kiinteistömarkkina?

Pankkibisneksen kannalta on olennaista ottaa näkemystä myös maan kiinteistömarkkinoiden sykliin. Useissa luototuksissa käytetään vakuuksina maaomistusta tai asuntoja. Arvioimme Saigonin ja Hanojin asuntomarkkinoiden pääsevän pitkän aikavälin myönteiseen sykliin kaupungistumisen, keskiluokkaistumisen ja toimialan lainsäädännön uudistusten ansiosta.

Saigonin ja Hanojin asuntomarkkinan ennustesykli



Lähde: PYN Fund Management

Maailmanpolitiikka on riitaisaa. Kenen leiriin Vietnam kuuluu?

Vietnamin on jo pitkään pyrkinyt toimimaan maailmanpolitiikassa neutraalisti ja säilyttämään hyvät suhteet kaikkiin keskeisiin valtioihin. Vietnam ei myöskään ole sotilaallisesti liittoutunut vaan vastaa itsenäisesti puolustuksestaan. Maata johdetaan talous etusijalla, ja keskeisiä tekijöitä ovat vapaa kauppapolitiikka, kansalaisten elintason nousu ja pitkäjänteinen vaurastuminen.

Monen muun valtion poliittinen johto saattaa kadehtia Vietnamin saamaa huomiota. Syksyn aikana maassa ovat vierailleet sekä Yhdysvaltojen presidentti Joe Biden että Kiinan johtaja Xi Jinping. Yhdysvaltojen kanssa Vietnam solmi korkean tason poliittisen ja taloudellisen yhteistyösopimuksen, ja myös Kiinan kanssa allekirjoitettiin useita sopimuksia rajanaapureiden kanssakäymisestä.

Onko Vietnamin pörssin ja PYN Eliten heikko tuottokehitys säikäyttänyt asiakkaita ja johtanut osuuksien lunastuksiin?

Asiakaskuntamme koostuu pörssisijoittamista ymmärtävistä ihmisistä, jotka ovat mukana PYN Elitessä lähinnä omilla varoillaan ja tekevät päätöksiä pitkäjänteisen fundamentaalisen ajattelun kautta. Kun Vietnamin pörssi vajosi vuoden 2022 aikana, saimme rahastoon nettona uutta rahaa 65,6 miljoonaa euroa. Vaikka vuosi 2023 ei ole mennyt odotustemme mukaisesti, tämänkin vuoden aikana rahaston

nettomerkinnot ovat kuitenkin plussalla 9,3 miljoonaa euroa. Toisaalta on hyvä todeta, että jos emme pystyisi pitkällä tähtäimelle saamaan odotustemme mukaisesti merkittäviä tuottoja aikaan, emme myöskään voisi olettaa asiakkaiden pysyvän rahastossamme.

PYN Eliten seuraava merkintäpäivä on 29.12.2023.

Terveisin,

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 Avaintietoasiakirjaan, Rahastoesitteeseen sekä Sääntöihin. Esitetty materiaali perustuu PYN Fund Managementin näkemykseen markkinoista ja sijoitusmahdollisuuksista. PYN Elite Erikoissijoitusrahasto 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 avaintietoasiakirjan 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). 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 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. 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.