



PYN ELITE

Puolivuotiskatsaus 30.6.2025

PYN Elite Erikoissijoitusrahaston ("Rahasto") osuuden arvo nousi vuoden 2025 tammi-kesäkuussa 3,4 %. Ensimmäinen vuosipuolisko Rahaston kohdemarkkinalla Vietnamin oli tapahtumarikas. Hallinto on jatkanut pörssikaupankäynnin uudistusprojektia, josta tuorein konkreettinen esimerkki on se, että KRX-kaupankäyntijärjestelmä tuli käyttöön toukokuussa. KRX:n myötä Vietnam on olennaisesti lähempänä FTSE:n tekemää luokituksen korotusta Frontier-markkinasta Emerging-markkinaksi.

Yhdysvaltain presidentti Donald Trumpin tullipäätös "Liberation Day"-päivänä 2.4.2025 jäsensytti lyhyen aikaa globaaleja osakemarkkinoita, mukaan lukien Vietnamia. Yhdysvallat päätti asettaa Vietnamille peräti 46 %:n tullen. PYN Eliten osuuden arvo laski muutamassa päivässä muiden osakemarkkinoiden mukana noin 11 %. Vain noin viikkoa myöhemmin Trump ilmoitti yllättäen viivästyttävänsä tullien voimaantuloa, jonka myötä Rahaston osuuden arvo palasi nopeasti tariffipäätöstä edeltäville tasoille. Kesän kynnyksellä Vietnamin hallinto kävi Yhdysvaltojen kanssa useita neuvotteluja lopullisesta tariffitasosta ja siihen liittyvistä ehdoista.

Ensimmäisen vuosipuoliskon lopulla tariffineuvottelujen etenemisen ohella vietnamilaisten sijoittajien optimismia kasvattivat vahvat makrotalouden luvut ja hallinnolliset uudistukset. Vietnamin bruttokansantuotteen julkaistiin kasvaneen 7,5 % tammi-kesäkuussa, joka on korkein luku 15 vuoteen. Kasvua tukivat erityisesti teollisuus-, rakennus- ja palvelusektorit. Vietnamin osakemarkkinoiden kehitystä kuvaava VN-indeksi nousi toukokuussa 8,7 % ja kesäkuussa 3,3 %. PYN Elitelle vastaavat kuukausituotot olivat 5,5 % ja 5,2 %.

Sijoituspolitiikka

Rahaston tavoitteena on pitkällä aikavälillä pyrkiä aktiivisella salkunhoidolla löytämään merkittäviä arvonnousuja suurilla yhtiö- ja markkinakohtaisilla painotuksilla ja tuottaa osuudenomistajille harkitulla riskinotolla maksimaalinen tuotto sijoitetulle pääomalle. Rahasto tavoittelee selkeästi korkeampaa tuottoa kuin laajemmin sijoituksensa haajuttavat rahastot.

Rahaston toimialueena on koko maailma, mutta Rahasto pyrkii keskittämään kaikki sijoitukset enintään kolmeen maahan kerrallaan. Rahaston sijoitukset ovat tällä hetkellä Aasiassa, jossa pääkohteena on Vietnam. Rahasto poikkeaa sijoituspolitiikassaan sijoitusrahastolain asettamista rajoituksista Rahaston säännöissä esitetyllä tavalla. Rahaston hoitaja toteuttaa sijoituksia Rahaston sääntöjen mukaisesti oman itsenäisen näkemyksensä mukaan.

Rahaston sijoituskohteet ovat pääosin likvidejä osakkeita ja osakesidonnaisia arvopapereita. Rahasto voi käyttää valuuttatermiinisopimuksia sekä suojaukseen että osana sijoitustoimintaa.

Rahasto voi sijoittaa varojaan myös korkoa tuottaviin arvopapereihin ja rahamarkkinavälineisiin, jos sijoitusrahaston sijoitusstrategian kriteerit täyttävää arvopaperimarkkinaa varojen kohdentamiseksi ei ole löydetty.

Rahasto ei käytä sijoitustoiminnassaan vivutusta merkittävässä määrin. Rahasto voi ottaa väliaikaiseen tarkoitukseen luottoa määrän, joka vastaa enintään 10 % Rahaston nettovaroista.

Keskeisimmät tapahtumat

Vuoden 2025 ensimmäisellä puoliskolla Rahasto jatkoi strategiansa mukaisesti sijoitustoimintaa Vietnamin. Salkkupainoltaan merkittävimmät sijoitukset kesäkuun lopussa olivat STB- ja MBB-pankit (19,1 % ja 12,6 %), lentokenttäoperaattori ACV (8,0 %), elektroniikan vähittäiskauppayhtiö MWG (7,7 %) ja lentoyhtiö HVN (6,7 %).

Osakesijoitustoiminnan osalta Rahasto ei osallistunut ensimmäisellä vuosipuoliskolla tavanomaisesta pörssikaupankäynnistä poikkeaviin transaktioihin. Rahasto jatkoi valuuttasuojaukseen hyödyntäen EURUSD-valuuttatermiinejä.

Vietnamin osakemarkkinoita kuvaava VN-indeksi nousi vuoden ensimmäisellä puoliskolla 8,6 %. PYN Eliten tuotto oli 3,4 %. Sekä VN-indeksin että Rahaston tuotot jäivät tammi-maaliskuussa vaatimattomiksi, eikä markkinoilla ollut merkittäviä tapahtumia.

Huhtikuun alussa globaaleja osakemarkkinoita, mukaan lukien Vietnamia, ravisteli Yhdysvaltain presidentti Donald Trumpin järjestämä ”Liberation Day”, jolloin Trump julkaisi kaikille Yhdysvaltain kauppakumppaneille selvästi yleisiä odotuksia korkeammat tullit. Vain noin viikkoa myöhemmin Trump ilmoitti viivästyttävänsä tullien voimaantuloa. Vietnamin ja Yhdysvaltain hallinnot jatkoivat neuvotteluja koko vuosipuoliskon lopun ajan. Virallista tietoa lopullisesta tariffitasosta ei vielä ole, mutta odotuksissa on, että se tulee laskemaan tuntuvasti aluksi ilmoitetusta 46 %:sta.

Toukokuussa Vietnamin osakemarkkinoilla otettiin käyttöön uusi kaupankäyntijärjestelmä KRX, joka on selkeä konkreettinen esimerkki uudistusmielisen hallinnon vahvasta tahdosta modernisoidaan taloutta ja sijoitusmarkkinaa. KRX sisältää lukuisia teknisiä edistysaskelia kaupankäynnissä. Se mahdollistaa esimerkiksi päiväkaupankäynnin ja keskusvastapuolen käyttöönoton, jotka on tarkoitus ottaa käyttöön myöhemmin. KRX on myös omiaan kasvattamaan todennäköisyyttä sille, että Vietnam tulee saamaan FTSE:ltä luokituksen parannuksen reunamarkkinoista kehittyviin markkinoihin.

Tullineuvottelujen etenemisen ja KRX:n käyttöönoton ohella vietnamilaisten sijoittajien optimismia kasvattivat kesäkuussa julkaistut vahvat makrotalouden luvut. Vietnamin bruttokansantuotteen julkaistiin kasvaneen 7,5 % ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Myöhemmin hallitus nosti vuoden 2025 bruttokansantuotteen kasvutavoitteensa 8,3–8,5 %:iin ja asetti vuosien 2026–2030 tavoitteeksi yli 10 %:n vuosikasvun. Muutkin keskeiset indikaattorit ylittivät odotukset. Ostopäällikköindeksi nousi 11 kuukauden huipputasolle 52,4:ään. Vuoden takaisiin lukuihin verrattuna vienti kasvoi 16 %, vähittäismyynti 9,2 % ja julkisten investointien

toteutus 25,4 %. Vietnamiin kohdistuneet ulkomaiset suorat investoinnit (FDI) kasvoivat tammi-kesäkuussa 32,6 % viime vuodesta 21,5 miljardiin dollariin, joka on vahva signaali siitä, että yritykset näkevät Vietnamin erittäin houkuttelevana sijoituskohteena tulevaisuutta ajatellen.

Omistajaohjauksen toteutuminen

Rahastoyhtiön hallitus on vahvistanut 10.3.2021 Rahaston omistajaohjauksen periaatteet:

Rahaston hoitajan tavoitteena on hallinnoida Rahaston varoja siten, että se tuottaa mahdollisimman korkean tuoton rahasto-osuudenomistajille pitkällä aikavälillä toimimalla huolellisesti, itsenäisesti ja asiantuntevasti.

Rahasto toimii ensisijaisesti passiivisena sijoittajana kohdeyhtiöissä, jolloin tärkein päätös sijoituksen osalta koskee aina arvopaperin omistukseen hankkimista tai omistuksesta luopumista. Rahasto voi sääntöjensä mukaan omistaa jopa 20 prosenttia liikkeeseenlaskijan osakkeista. Rahasto pyrkii pääosin omistamaan likvidejä osakkeita, joista voidaan pitkän aikavälin tuottopotentiaaliin perustuen tehdä aina myös luopumispäätös nopeastikin. Listaamattomia sijoituksia Rahastolla voi olla enintään 15 prosenttia nettovaroista.

Mikäli Rahasto omistaa äänivallallisia osakkeita ja Rahaston hoitaja katsoo osuudenomistajien edun kannalta tarpeelliseksi osallistua yhtiökokoukseen, niin äänivaltaa kokouksessa käytetään kohdeyhtiön läpinäkyvyyden, aktiivisen osinkopolitiikan, vähemmistöosakkaiden oikeudenmukaisen kohtelun, hyvän hallintotavan sekä kestäväin kehityksen edistämiseen. Päätöksen yksittäiseen yhtiökokoukseen osallistumisesta tekee Rahaston salkunhoitaja.

Sijoituskohteiden valinta perustuu ensisijaisesti syvälliseen yritysanalyysiin ja kohdeyritysten seurantaan. Osana yritysanalyysia pyritään aina tapaamaan yrityksen johto sen laadun arvioimiseksi, sekä muuten tutustumaan yrityksen toimintaan ja toimintaympäristöön myös paikan päällä. Osana

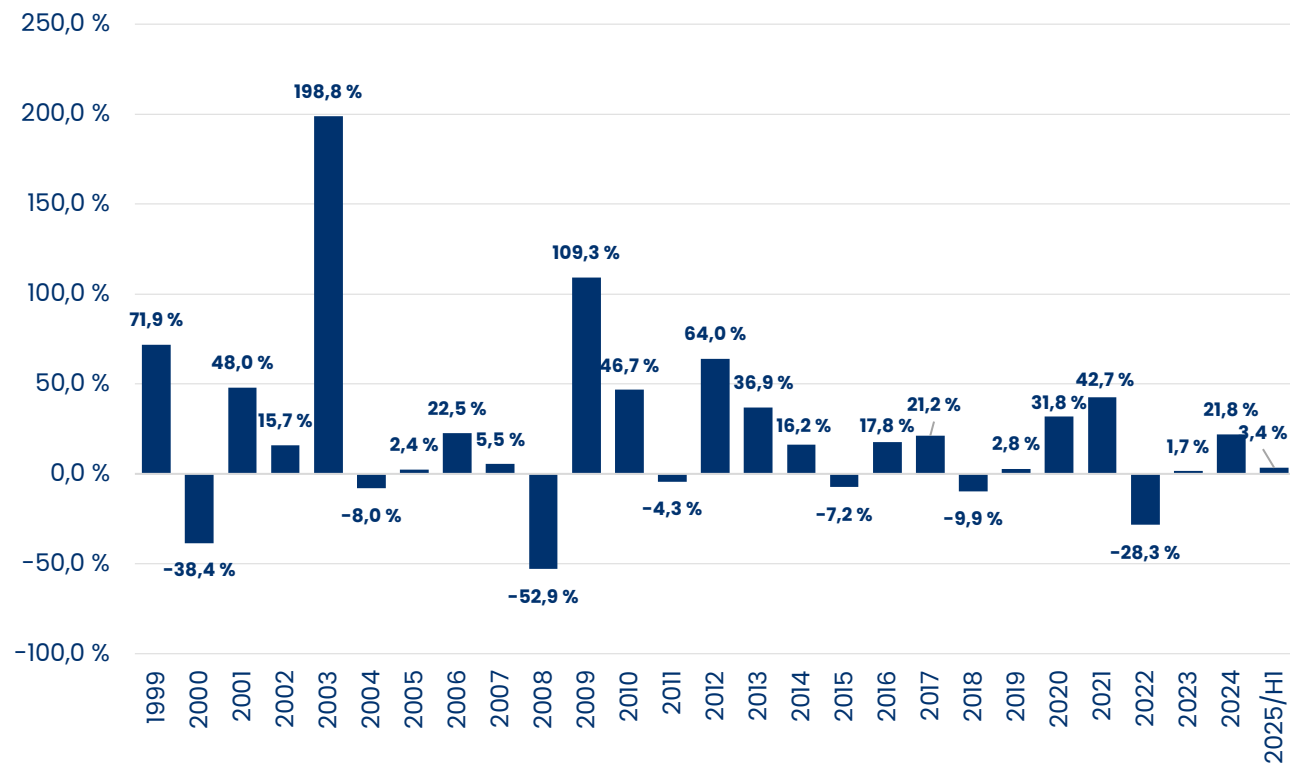
tätä analyysia arvioidaan myös yritys- ja toimialakohtaisia kestävyysriskejä. Tässä Rahaston hoitaja voi käyttää apuna myös yhteistyökumppaneita.

Mikäli Rahaston hoitaja havaitsee kohdeyrityksen toiminnassa olennaisia puutteita yhtiön hallinnon, ympäristöasioiden hoidon tai sosiaalisen vastuun osalta, pyritään ensisijaisesti suoraan ja aitoon vuoropuheluun yhtiön ylimmän johdon kanssa heidän vakuuttamiseen asioiden korjaamisen tärkeydestä. Tavoitteena on näin tukea yhtiötä

saavuttamaan tavoitteensa ja menestymään sekä turvata ja parantaa pitkän aikavälin sijoitustuottoa omistajille. Toissijaisesti, mikäli vuoropuhelu ei johda toivottuun tulokseen, saatetaan sijoituksesta luopua.

Vuoden 2025 ensimmäisellä puoliskolla Rahasto osallistui yhteensä 22 yhtiökokoukseen äänestäen kaikissa yhtiöiden hallitusten esitysten mukaisesti. Muita omistajaohjaukseksi katsottavia toimenpiteitä ei suoritettu.

PYN Elite Erikoissijoitusrahaston tuottohistoria 30.6.2025



Rahaston avaintiedot	30.6.2025	28.6.2024	Rahaston tunnusluvut	30.6.2025
Rahasto-osuuden arvo, EUR	506,085	454,786	Volatiliteetti, %	19,9
Rahaston nettoarvo, MEUR	807,9	791,1	Sharpen luku	0,45
Rahasto-osuuksia, 1000kpl	1 596,4	1 739,6	Salkun kiertonopeus, %	112,67
Osuudenomistajia, kpl	5 211	5 177	Juoksevat kulut, %	1,01
Hallinnointipalkkio, EUR ⁽¹⁾	3 947 051,55	3 863 615,26	TER (Total Expense Ratio), %	1,01
Tuottosidonnainen palkkio, EUR ⁽¹⁾	0,00	0,00	Rahaston kaupankäyntikulut, %	0,18
⁽¹⁾ sisältää Säilytysyhteisölle säilytys sopimuksen ehtojen mukaisesti maksettavan korvauksen.			Konsernille maksettujen välituspalkkioiden osuus kaikista kaupankäyntikuluista, %	0,00
Puolivuotiskatsaus H1/2025 perustuu 30.6.2025 arvonmäärittelyyn. Luvut ovat tilintarkastamattomia.				

Rahaston perustiedot	
Kohdemarkkina	Aasia ex Japan
Päämarkkina-alueet	Vietnam
ISIN	FI0008803812
Bloomberg	ELITE FH
Merkintä-/lunastuspalkkio	0 % ¹
Hallinnointipalkkio	1 %
Tuottopalkkio, HWM	12 %
Nykyinen HWM (31.1.2022)	566,152 EUR

¹ yli 6 miljoonan euron kertamerkinnoista voidaan periä Rahastolle maksettava palkkio, jonka määrä on enintään 5 % merkintäsummasta

Tunnuslukujen laskentaperusteet

Volatiliteetti mittaa rahaston tuoton heilahtelua. Matemaattisesti volatiliteetti on rahaston tuottojen keskihajonta, joka ilmoitetaan prosentteina vuodessa. Laskennassa on käytetty päivätuottoja.

Sharpen luku mittaa tuottoa suhteutettuna tuoton heilahteluun. Sharpen luku lasketaan jakamalla sijoituksen vuosittainen tuotto, vähennettynä riskittömän sijoituksen tuotolla, rahaston volatiliteetilla. Volatiliteetin laskennassa on käytetty päivätuottoja. Riskittömänä tuottona on käytetty 3kk Euribor-korkoa.

Kiertonopeus kuvaa salkunhoidon aktiivisuutta. Mitä suurempi kiertonopeus on, sitä aktiivisemmin rahastolla on käyty kauppaa suhteutettuna sen keskimääräiseen pääomaan. Kiertonopeus lasketaan seuraavalla tavalla: $\text{kiertonopeus} = (\text{Summa 1} - \text{Summa 2}) / M \cdot 100$. Summa 1 = Arvopapereilla tehdyt transaktiot yhteensä, eli arvopaperi ostot + arvopaperi myynnit, Summa 2 = Rahasto-osuuksilla tehdyt transaktiot yhteensä, eli merkinnät + lunastukset, ja M = Tarkastelujakson päiväkohtaisten rahaston nettovarojen keskiarvo. Salkun kiertonopeus on laskettu tarkastelujakson perusteella, mutta muutettu vuotuiseksi luvuksi.

Juoksevat kulut sisältävät rahastolta veloitettavat kulut pois lukien kaupankäynnin välityspalkkiot ja tuottosidonnainen palkkio. Juoksevat kulut lasketaan seuraavasti. $\text{Juoksevat kulut} = (A+B+C) / M$, jossa A = Rahaston hoitajan veloittama hallinnointipalkkio vuodessa (sisältää säilytysyhteisölle maksettavan palkkion), B = Rahaston pääomasta veloitettavat tilinhoito- ja muut pankkikulut, C = Mahdolliset muut palkkiot, joita rahaston sääntöjen mukaan voidaan veloittaa suoraan rahaston pääomasta, ja M = Tarkastelujakson päiväkohtaisten rahaston nettoarvojen keskiarvo. Juoksevat kulut on laskettu tarkastelujakson perusteella, mutta muutettu vuotuiseksi luvuksi.

TER (Total Expense Ratio) luku kuvaa rahastolta veloitettujen juoksevien kulujen ja tuottosidonnaisen palkkion suhdetta rahaston keskimääräiseen nettovarojen määrään. TER on laskettu tarkastelujakson perusteella, mutta muutettu vuotuiseksi luvuksi.

Rahaston kaupankäyntikulut ilmaistaan prosentteina rahaston pääomasta. Luku lasketaan siten, että rahaston todelliset (euroina) kaupankäyntikulut jaetaan rahaston kyseisen jakson korkeimmalla pääomalla. Kaupankäyntikulut on laskettu tarkastelujakson perusteella, mutta muutettu vuotuiseksi luvuksi.

Konsernille maksettujen välityspalkkioiden osuus kaikista kaupankäyntikuluista: Rahaston hoitajan lähipiirille eli konserniin kuuluvalle sijoituspalveluyritykselle maksetut välityspalkkiot suhteutettuna kaikkiin kaupankäyntikuluihin. Lähipiirillä tarkoitetaan sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 6 §:n mukaisesti samaan konsolidointiryhmään kuuluvaa sijoituspalveluyritystä tai luottolaitosta. PYN Fund Management Oy:n kanssa samaan konsolidointiryhmään ei kuulu tässä tarkoitettuja sijoituspalveluyrityksiä.

Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla	Määrä, kpl	Kurssi, EUR	Markkina-arvo, EUR	Osuus, %
Vietnam: Ho Chi Minh City Stock Exchange (HOSE)				
ACC Binh Duong Investment and Construction Joint Stock Company	7 749 750	0,46	3 556 453,45	0,44 %
Sao Mai Group Corporation	41 413 680	0,24	10 104 563,01	1,25 %
BIDV Insurance Corporation	3 743 500	1,27	4 756 423,87	0,59 %
BaoViet Holdings	3 130 000	1,73	5 428 651,59	0,67 %
Century Land Joint Stock Company	14 193 200	0,27	3 898 786,28	0,48 %
Viet Nam Joint Stock Commercial Bank for Industry and Trade	33 714 959	1,37	46 141 294,02	5,71 %
Digiworld Corporation	5 530 000	1,44	7 947 507,00	0,98 %
DNSE Securities Joint Stock Company	36 492 600	0,77	28 189 609,71	3,49 %
Dat Xanh Real Estate Services Joint Stock Company	9 534 900	0,29	2 774 897,58	0,34 %
GELEX Group Joint Stock Company	8 775 000	1,22	10 719 433,60	1,33 %
Hang Xanh Motors Service Joint Stock Company	11 921 200	0,49	5 840 692,53	0,72 %
Ha Do Joint Stock Company	19 140 880	0,83	15 848 675,57	1,96 %
Vietnam Airlines JSC	43 802 900	1,24	54 224 453,71	6,71 %
Military Commercial Joint Stock Bank	120 916 056	0,84	101 895 918,91	12,61 %
Military Insurance Corporation	19 700 333	0,57	11 196 336,09	1,39 %
Mobile World Investment Corporation	28 942 000	2,14	61 918 859,78	7,66 %
Tu Liem Urban Development Joint Stock Company	9 493 700	0,60	5 690 162,69	0,70 %
Orient Commercial Joint Stock Bank	92 370 920	0,38	35 299 962,34	4,37 %
Sai Gon Cargo Service Corporation	3 334 435	2,19	7 318 880,23	0,91 %
Sai Gon Thuong Tin Commercial Joint Stock Bank	101 416 500	1,53	154 695 831,15	19,15 %
ThanhCong Securities Company	5 691 337	0,26	1 507 607,42	0,19 %
Tay Ninh Cable Car Tour Company	1 118 100	0,55	617 192,25	0,08 %
Viet Capital Securities	27 467 900	1,17	32 074 110,05	3,97 %
Vinh Hoan Corporation	7 344 600	1,95	14 321 733,58	1,77 %
Vietnam International Commercial Joint Stock Bank	61 557 041	0,60	36 794 417,88	4,55 %
VIX Securities Joint Stock Company	73 500 000	0,42	30 609 105,27	3,79 %
Yeah1 Group Corporation	12 249 380	0,41	4 981 229,71	0,62 %
Vietnam: Hanoi Stock Exchange (HNX)				
Saigon-Hanoi Securities JSC	42 523 910	0,42	17 917 442,18	2,22 %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla yhteensä			716 270 231,45	88,66 %

Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa muulla säännellyllä, säännöllisesti toimivalla, tunnustetulla ja yleisölle avoimella markkinapaikalla kuin arvopaperipörssin pörssilistalla

	Määrä, kpl	Kurssi, EUR	Markkina- arvo, EUR	Osuus, %
Vietnam: Unlisted Public Company Market (UPCOM)				
Airports Corporation of Vietnam JSC	20 184 100	3,22	64 937 973,39	8,04 %
Chuong Duong Beverage Joint Stock Company	415 600	0,00	0,00	0,00 %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa muulla säännellyllä, säännöllisesti toimivalla, tunnustetulla ja yleisölle avoimella markkinapaikalla kuin arvopaperipörssin pörssilistalla yhteensä			64 937 973,39	8,04 %

Muut arvopaperit, käteisvarat ja rahaston arvo

	Määrä, kpl	Kurssi, EUR	Markkina- arvo, EUR	Osuus, %
Valuuttatermiinisopimusten arvostusero			21 996 616,87	2,72 %
Sijoitukset yhteensä			803 204 821,71	99,42 %
Kassa ja muut varat, netto			4 714 024,23	0,58 %
Rahaston nettoarvo			807 918 845,94	100,00 %
Liikkeessä olevien rahasto-osuuksien lukumäärä			1 596 408,5550	
Rahasto-osuuden arvo			506,085	