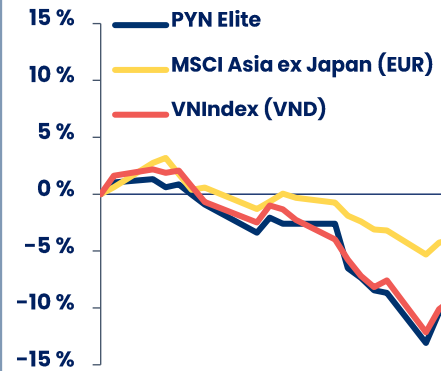




**Lan Nguyen**  
Salkunhoitotiimi

Vietnamissa käynnissä olevat toimet jvk-markkinoiden väärinkäytöksiä ja pörssin manipulointia vastaan johtivat lukuisiin pidätyksiin, ja VN-indeksi laski kuukaudessa 8,4 %. PYN Eliten NAV laski 10,2 %, erityisesti VHM:n, CTG:n, TPB:n ja MBB:n painamana. Lyhyellä aikavälillä ryhtiliike laskee kurseja, mutta uskomme, että pitkässä juoksussa seurauksena on sekä vakaampi markkina että terveempi yrityskulttuuri. Markkinoiden ylireagointi on synnyttänyt enemmän mahdollisuuksia kuin uhkia: VN-indeksin P/E-luku vuoden 2022 tulosnusteilla on enää vain 12,7, kun Thaimaan, Filippiinien ja Indonesian keskiarvo on 17,6. Monet suuryhtiöiden osakkeet treidaavat nyt alle 10:n P/E:n vahvoista kasvumahdollisuuksistaan huolimatta.

### Huhtikuun tuotto -10,2 %



### Huhtikuun makro

Vietnamin talouden kasvuvauhti on kiihtymässä: huhtikuussa vienti kasvoi 25 % v/v ylittäen tuonnin 15 % kasvun. Kauppataseen ylijäämä on kasvanut tänä vuonna 2,5 mrd:iin USD. Teollisuustuotanto kasvoi 9,4 % v/v ja vähittäismyynti 12,1 %, eli selkeästi enemmän kuin Q1:llä (6,4 % ja 4,4 %). Inflaatiovauhti pysyi maltillisena eli 2,64 prosentissa v/v.

Markkinoilla on ollut oletuksia luottohanojen kiristymisestä kiinteistökehityksessä, mutta salkkumme johtavien kiinteistöyhtiöiden mukaan pankit ovat edelleen valmiita rahoittamaan sekä uusia projekteja että asunnonostajia. Yhtiöt ovat lanseeraneet viime kuukausina useita uusia alueita ja myyneet parissa päivässä kaikki tarjolla olleet tuhannet asunnot.

### Huhtikuun luvut

Vienti	+25 %
Vähittäismyynti	+12 %
Kotimaan turismi	+17 %
Ulkomaiset turistit	+421 %
	Kasvua v/v

### PYN Eliten kuukauden osake: VRE (Vincom Retail)

Vietnamin suurin kauppakeskusten omistaja VRE aukaisi onnistuneesti Hanoissa uuden 68 000:n neliometrin Vincom Mega Mallin huhtikuun lopussa. Kesäkuussa yhtiö avaa kaksi vastaavaa ostoskeskusta eteläiseen Vietnamiin. Kolmen ostoskeskuksen vuokrausaste on 95-98 prosentissa, mikä kertoo hyvää VRE:n kasvusta projektien oltua jäissä pandemian aikana. Ajoitus on oivallinen kulutuksen kasvaessa huikaa vauhtia koronan jälkeisessä Vietnamiin. VRE:n ostoskeskusten kokonaispinta-alan arvioidaan kasvavan 80-130 % 2026 mennessä. Taustalla ovat VRE:n omistamat tonttimaat ja ostoskeskusten yhä vähäinen määrä Vietnamiin. VRE:n tulokasvutavoite on 83 % 2022.

### VRE ja alueelliset verrokkit

	2021-2025E tulos CAGR	2025F P/E (IFRS)
Central Pattana (TH)	7 %	14,0
SM Prime (PH)	13 %	20,7
CapitaLand (SG)	0 %	18,0
Vincom Retail (VN)	33 %	9,8

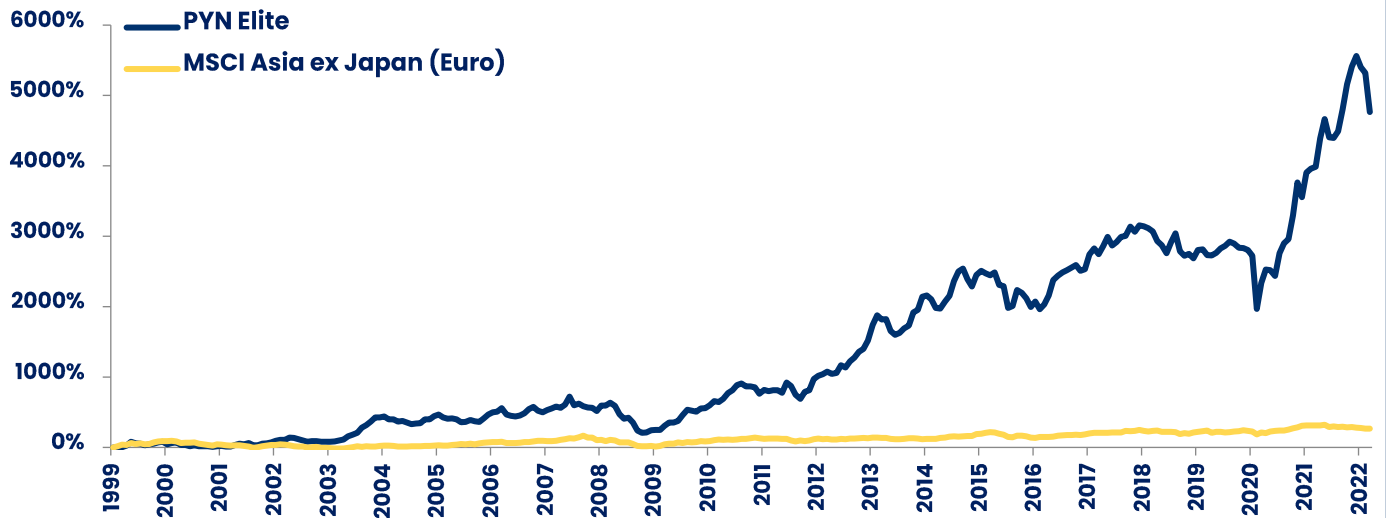
### SUURIMMAT OMISTUKSET

1. Vinhomes	17,4 %	6. TP Bank	9,0 %
2. Vietinbank	14,2 %	7. ACV	8,3 %
3. Vincom Retail	9,9 %	8. HD Bank	4,9 %
4. VEAM	9,8 %	9. Saigon Cargo	3,0 %
5. MB Bank	9,3 %	10. Khang Dien	2,8 %

### ENITEN JA VÄHITEN TUOTTANEET

↑ Saigon Cargo	+11,3 %
CMC Corporation	+2,9 %
Thien Long	-1,7 %
↓ Vietinbank	-14,5 %
Nam Long	-16,3 %
TP Bank	-16,3 %

### KUMULATIIVINEN TUOTTO PERUSTAMISESTA VS INDEKSI



### KUUKAUSI- JA VUOSITUOTOT

	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys	Loka	Marras	Joulu	Vuosi
2022	2,71	-2,85	-1,48	-10,21									-11,73
2021	-5,39	9,57	1,41	0,65	9,87	6,12	-5,47	-0,19	2,07	6,80	7,28	4,80	42,68
2020	-0,90	-2,79	-26,78	17,91	7,86	-0,46	-3,06	12,76	4,90	1,99	11,00	13,71	31,82
2019	-2,18	4,18	0,32	-2,83	-0,15	1,32	2,22	1,27	1,90	-0,89	-2,01	-0,13	2,83
2018	2,83	-0,37	-0,82	-1,48	-4,20	-2,06	-3,72	5,36	4,23	-8,14	-2,22	0,99	-9,92
2017	0,87	7,96	3,03	-2,84	4,07	4,45	-3,99	1,58	2,51	0,49	4,20	-2,27	21,21
2016	-5,41	3,53	-5,02	3,48	5,92	9,66	2,57	1,74	1,32	1,30	1,35	-2,95	17,77
2015	6,78	2,29	-1,34	-1,10	1,66	-6,92	-0,69	-12,95	1,25	10,87	-1,83	-3,39	-7,19
2014	9,16	0,69	-2,38	-5,49	-0,51	4,85	3,80	9,11	5,72	1,45	-5,66	-4,12	16,24
2013	7,78	13,90	7,34	-3,02	0,33	-8,84	-3,20	1,86	3,57	2,31	10,14	1,81	36,92

### TUOTTOLUVUT PER 29.4.2022

<b>YTD</b>	<b>-11,73 %</b>
<b>Tuotto 12 kk</b>	<b>+19,02 %</b>
<b>10 vuotta, p.a.</b>	<b>+15,23 %</b>
<b>Perustamisesta, p.a.</b>	<b>+18,18 %</b>
<b>Kumulatiivinen tuotto</b>	<b>+4 765,48 %</b>
<b>NAV</b>	<b>486,548€</b>
<b>AUM</b>	<b>761,9M €</b>
<b>HWM</b>	<b>566,152 €</b>

**Seuraava merkintäpäivä 31.5.2022**

### PERUSTIEDOT

PYN Elite Erikoissijoitusrahasto

Kohdemarkkina	Asia ex Japan
Päämarkkina-alue	Vietnam
ISIN	FI0008803812
Bloomberg	ELITE FH
Hallinnointipalkkio	1,0 %
Tuottopalkkio	12,0 % HWM
Merkintä- / lunastuspalkkio	0,0 %* / 0,0 %
Email	info@pyn.fi
Puhelin	+358 9 270 70400
Salkunhoitaja	petri.deryng@pyn.fi
Sijoittajasuhdepäällikkö	kari.raisanen@pyn.fi

\*Merkintäpalkkio yli 6 miljoonan euron merkinnöistä on 5 %.

### VASTUUVAPAUCLAUSEKE

Tässä raportissa esitetty materiaali perustuu PYN Fund Managementin näkemykseen markkinoista ja sijoitusmahdollisuuksista. PYN Elite Erikoissijoitusrahasto sijoittaa varansa hyvin kohdennetusta reunamarkkinoille ja harvalukuisen määrään yhtiöitä. Tällaiseen sijoitustapaan liittyy tavanomaista laajalle hajautettua osakesijoittamista suurempi riski arvovaihteluista. Sijoituksen arvo voi myös laskea voimakkaasti epäsuotuisassa markkinatilanteessa tai yksittäisen epäonnistuneen sijoituksen johdosta. On täysin 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 myyninedistämisenä 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 tarjousta. Rahasto-osuuksien ostamista koskevat ehdot määrittää 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.