



# **PYN ELITE**

PYN Elite – Presentaatio

Elokuu 2020

# PYN Elite – Perustiedot

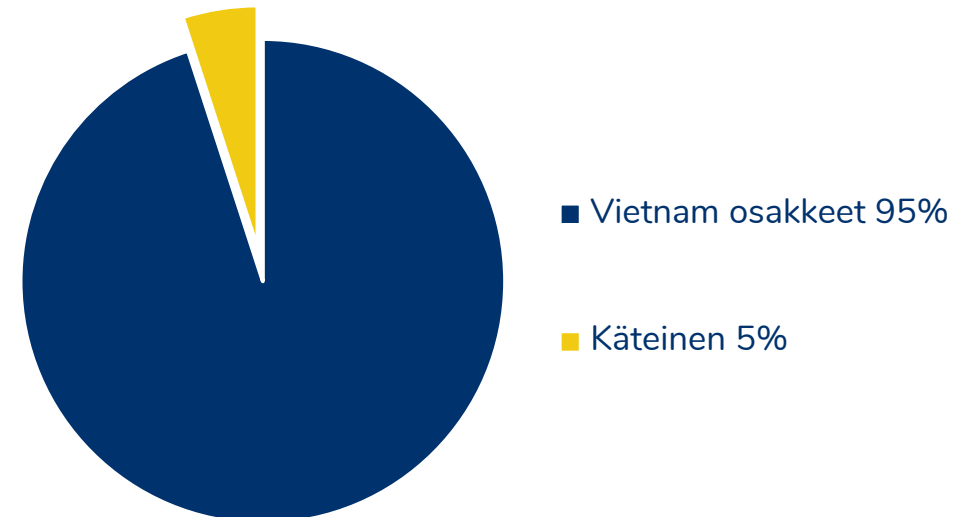
## PYN Elite Erikoissijoitusrahasto

Kohdemarkkina	Aasia pl. Japani
Salkunhoitaja	Petri Deryng
Perustettu	1999
Merkintä / Lunastus	Kuukausittain
Minimisijoitus	10 000 EUR
Valuutta	Euroa
Merkintä- / lunastuspalkkio	0 %*
Hallinnointipalkkio	1,0 %
Tuottosidonnainen palkkio	12,0 % (HWM**)
Rahaston koko (10.08.2020)	397 miljoonaa EUR
Rahaston rekisteröintivaltio	Suomi

\* Merkintäpalkkio 3 milj. EUR tai sitä suuremmissa merkinnöissä 5 %.

\*\* Tuottopalkkion laskennassa sovelletaan rahastokohtaista high watermark -periaatetta

## Rahaston allokaatio



Tilanne 10.08.2020

# PYN Elite sijoitusstrategia

## Rahasto

### PYN Elitelle tunnusomaista

- Pitkäaikainen arvosijoittaminen
- Aktiivinen salkunhoito
- Ei lyhyeksi myyntiä
- Aasia, tällä hetkellä Vietnam

## Markkinat

### Sijoitamme

- Historialliseen arvostukseen verrattuna alisuoriutuneisiin tai aliarvostettuihin markkinoihin
- Nouseviin makrotaloudellisiin ja demografisiin trendeihin
- Toimialoihin ja yrityksiin, jotka saavat vähäistä huomiota ja osakkeen arvostuksessa korjauspotentiaalia

## Analyysi

### Avainasemassa

- Salkunhoitajan ja analyytikkotiimin yritysvierailut kohdeyhtiöissä
- Osakkeiden ostotasojen tunnistaminen ja tavoitehintojen määrittely
- Perusteellinen analyysityö ja mallinnus

# PYN Eliten suurimmat omistukset

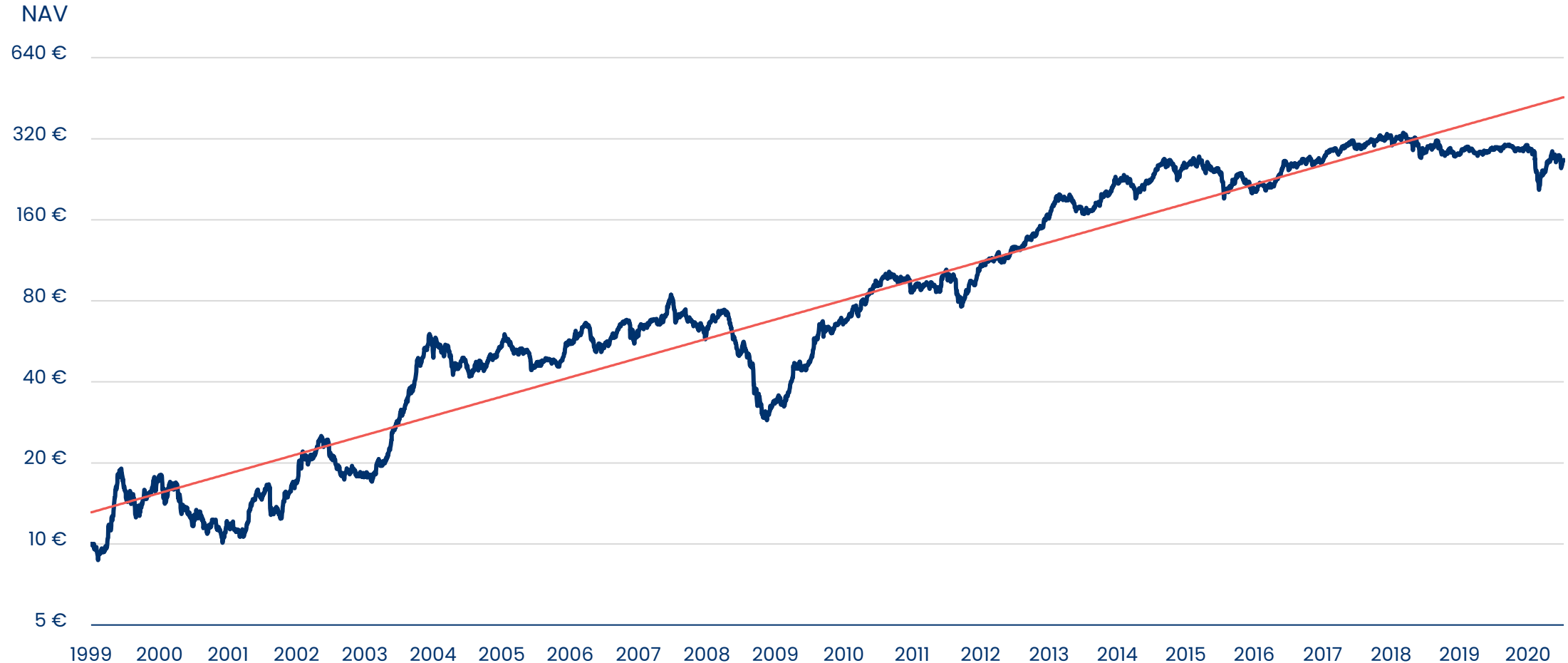
Yhtiö	2019	2020E	20EE	PYN Elite tuotto- odotus	Yhtiö	2019	2020E	20EE	PYN Elite tuotto- odotus
<b>VEA: VEAM 12,1% (44 400)</b>					<b>ACV: Airports of Vietnam 4,5% (53 800)</b>				
Liikevaihto	4 488	3 589	11 000		Liikevaihto	18 329	9 411	25 000	
Tulos	7 214	4 955	10 500		Tulos	7 510	1 620	12 000	
Markkina-arvo	59 796	58 999*	120 000	103 %	Markkina-arvo	163 275	117 123*	240 000	105 %
Oma pääoma	26 640	24 552	40 000		Oma pääoma	36 704	38 324	60 000	
<b>TPB: TP Bank 9,6% (21 000)</b>					<b>NLG: Nam Long 4,4% (26 600)</b>				
Liikevaihto	5 633	6 603	10 000		Liikevaihto	2 546	1 812	8 000	
Tulos	3 094	3 376	4 800		Tulos	893	912	900	
Markkina-arvo	17 399	17 148*	52 000	203 %	Markkina-arvo	6 867	6 642*	14 000	111 %
Oma pääoma	13 075	16 450	25 000		Oma pääoma	5 055	5 953	8 000	
<b>HDB: HD Bank 9,0% (26 500)</b>					<b>SCS: Saigon Cargo 3,2% (110 000)</b>				
Liikevaihto	9 747	12 623	18 000		Liikevaihto	748	680	1 400	
Tulos	3 605	4 326	5 800		Tulos	431	383	700	
Markkina-arvo	27 027	25 597*	80 000	213 %	Markkina-arvo	6 044	5 582*	12 000	115 %
Oma pääoma	19 073	23 400	30 000		Oma pääoma	1 004	1 022	2 000	
<b>CTG: Vietinbank 9,0% (22 800)</b>					<b>CEO: CEO Group 2,6% (7 000)</b>				
Liikevaihto	33 199	34 125	45 000		Liikevaihto	4 550	3 156	8 000	
Tulos	7 600	7 351	13 000		Tulos	448	134	700	
Markkina-arvo	77 819	84 894*	200 000	136 %	Markkina-arvo	2 419	1 801*	8 000	344 %
Oma pääoma	76 793	84 100	100 000		Oma pääoma	2 982	3 000	6 000	
<b>POW: PV Power 6,7% (9 660)</b>					<b>KDH: Khang Dien 2,5% (24 500)</b>				
Liikevaihto	35 374	33 959	42 000		Liikevaihto	2 813	3 723	7 000	
Tulos	2 406	2 301	3 500		Tulos	870	1 096	1 200	
Markkina-arvo	26 814	22 622*	48 000	112 %	Markkina-arvo	14 645	12 852*	18 000	40 %
Oma pääoma	26 887	28 581	35 000		Oma pääoma	7 625	8 349	10 000	
<b>MWG: Mobile World 4,7% (79 000)</b>					<b>PAN: PAN Group 2,5% (19 150)</b>				
Liikevaihto	102 174	110 187	180 000		Liikevaihto	7 813	7 600	16 000	
Tulos	3 834	3 424	5 500		Tulos	257	150	600	
Markkina-arvo	50 467	35 773*	100 000	180 %	Markkina-arvo	4 845	4 004*	7 000	75 %
Oma pääoma	12 136	15 293	22 000		Oma pääoma	3 788	5 374	6 000	

Suurimmat omistukset 10.08.2020. Yhtiöiden luvut mrd. VND

20EE: Tavoitteemme seuraavalle lähivuosille (3-5 v.) markkina-arvon, liikevaihdon, tuloksen ja oman pääoman arvon suhteen

\* Markkina-arvo 10.08.2020

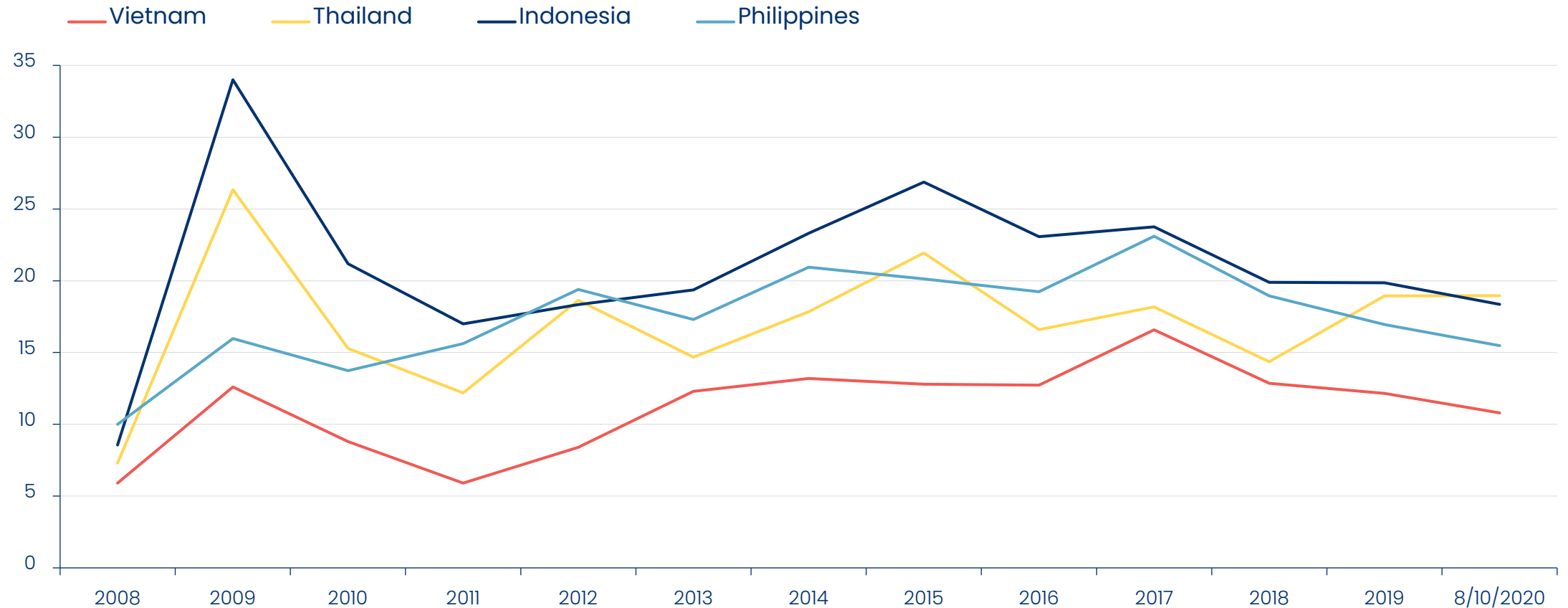
# PYN Eliten historiallinen tuotto logaritmisella asteikolla



Lähde: PYN Fund Management

PYN Eliten osuuden arvo oli 10 euroa rahaston sijoitustoiminnan alkaessa 1.2.1999. Rahasto-osuuden arvo on 26-kertaistunut yli 260:aan euroon. PYN Eliten-rahaston keskimääräinen historiallinen vuosituotto on siten ollut 16,5 %.

# Vietnamin pörssiosakkeiden P/E-arvot vs. kehittyvät markkinat



Per 10.08.2020, Lähde: Bloomberg

Vietnamin VNX All-Shares -indeksin painotettu P/E on 10,8. Yhteensä Ho Chi Minhin ja Hanoiin pörseissä on 401 listayhtiötä. Vietnamilaiset pienet ja keskisuuret yhtiöt treidaavat P/E -tasolla 9,7.

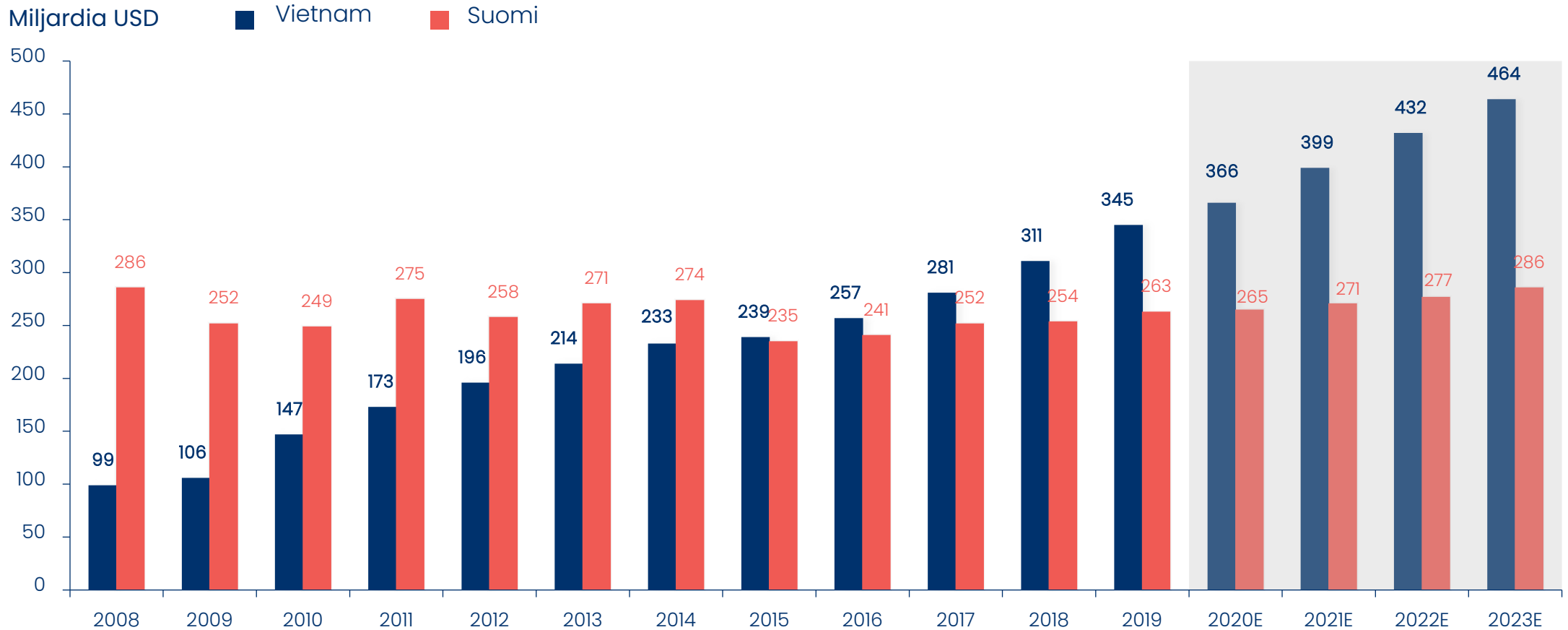
# Vietnamilaiset yhtiöt kasvavat mutta thaimaalaiset saman alan yhtiöt eivät

Toimiala		CAGR % 2013–2019			
Pankit	HDB , TPB, CTG	+44 %	Liikevaihdon kasvu	+7 %	KBank, KKP
		+37 %	Tuloskasvu	+2 %	
Asuntorakennuttajat	NLG, KDH	+49 %	Liikevaihdon kasvu	-1 %	LPN, AP
		+150 %	Tuloskasvu	-1 %	
Rakennus- ja kiinteistöala	CII, FCN	+17 %	Liikevaihdon kasvu	+9 %	CKP, STEC, SEAFCO, BEM
		+13 %	Tuloskasvu	+14 %	
Hotellit ja turismi	CEO	+73 %	Liikevaihdon kasvu	+14 %	ERW, MINT
		+67 %	Tuloskasvu	+3 %	
Meklariyhtiöt	VND	+34 %	Liikevaihdon kasvu	-11 %	MBKE
		+21 %	Tuloskasvu	-25 %	
Elintarviketeollisuus	PAN	+53 %	Liikevaihdon kasvu	+5 %	CPF
		+152 %	Tuloskasvu	+17 %	
Vähittäiskauppa	MWG	+49 %	Liikevaihdon kasvu	+10 %	CPALL, HPRO
		+57 %	Tuloskasvu	+12 %	

Lähde: Bloomberg, PYN Fund Management

Tuoreessa tutkimuksessamme vertailimme keskeisiä salkkuyhtiötämme thaimaalaisiin verrokkiyhtiöihin. Thaimaalaiset kotimarkkinayhtiöt ovat kasvaneet tarkastelujaksolla yllättävän heikosti, kun taas vietnamilaisien yhtiöiden kasvuluvut ovat hyvin vahvoja. Vietnamin pankki- ja kiinteistöalan vuosien 2009-2012 taantuman vuoksi kasvuvvertailun lähtötaso Vietnamin oli hyvin matala.

# Vietnamin vs. Suomen BKT 2008–2023



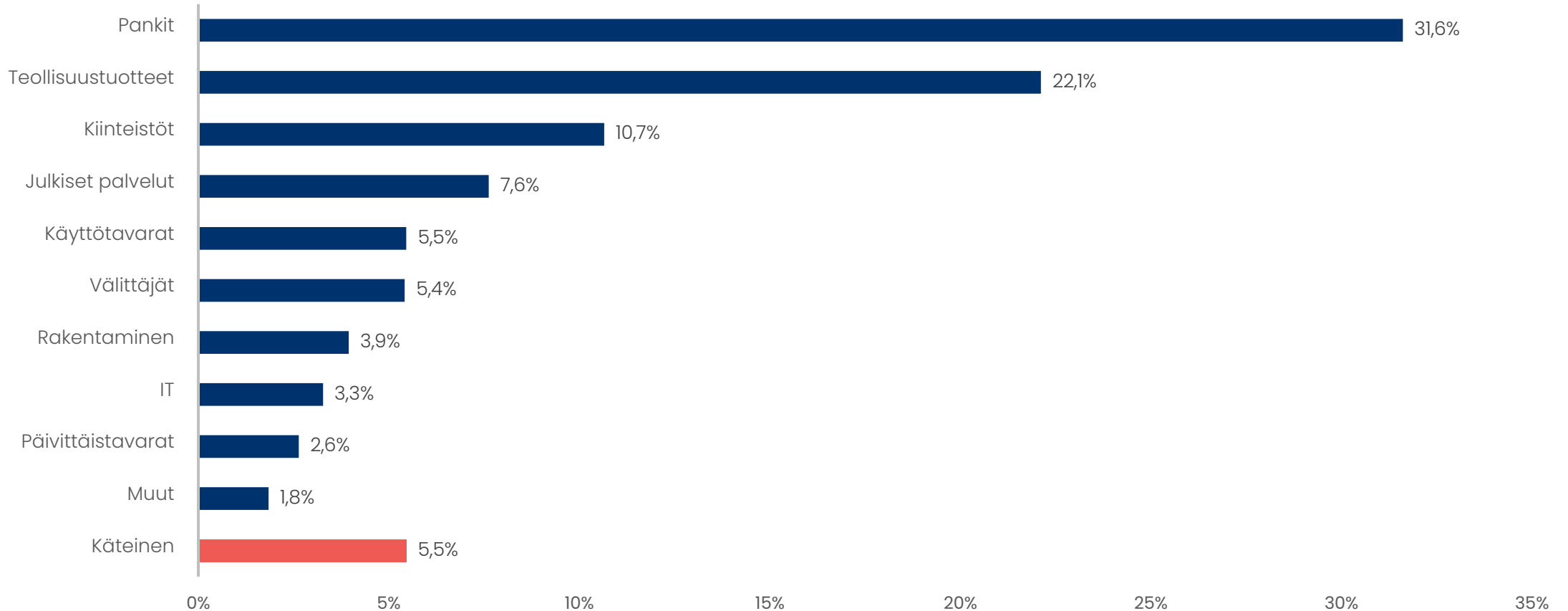
Lähde: World Bank, GSO VN, PYN Fund Management

Vietnamin BKT:n kasvun odotetaan pysyvän vahvana. Covid-19 pandemian vuoksi odotamme Vietnamin BKT:n saavuttavan 3 %:n kasvun vuonna 2020, mutta Vietnam BKT-kasvun odotetaan pysyvän keskimäärin 7 %:ssa vuosina 2021 - 2025.

Vietnamin tilastokeskus oikaisi vuosien 2011-2017 BKT-lukemia keskimäärin 25,4 % korkeammaksi 13. joulukuuta 2019.



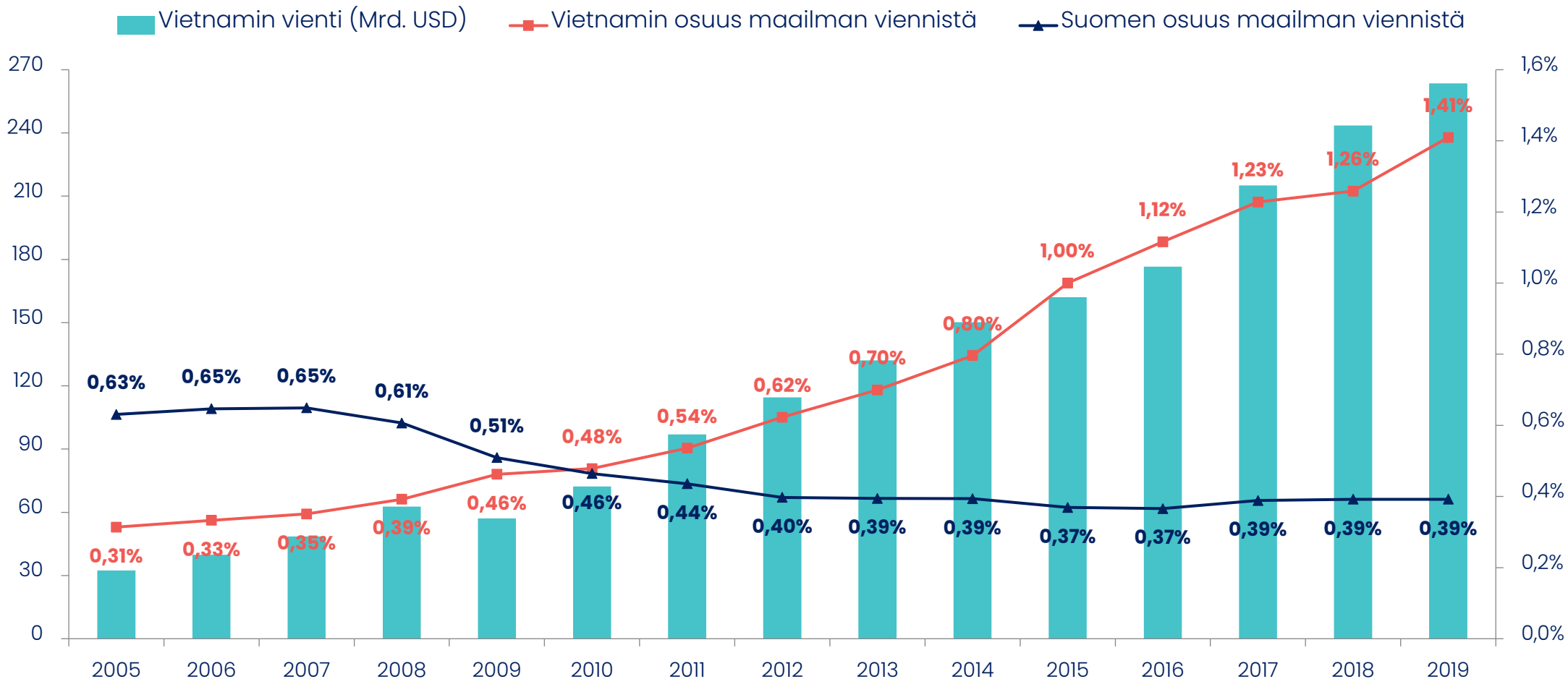
# PYN Eliten salkku toimialoittain



Per 10.08.2020, Lähde: PYN Fund Management

Pankit ovat suurin osa PYN Eliten salkkua. Niiden pirteä liiketoiminnan laajentuminen jatkuu lähivuodet ja sen mukana myös tuloskasvu tulee olemaan vahvaa. Kassapositio sisältää puskurointimme valuuttasuojaussopimuksiin.

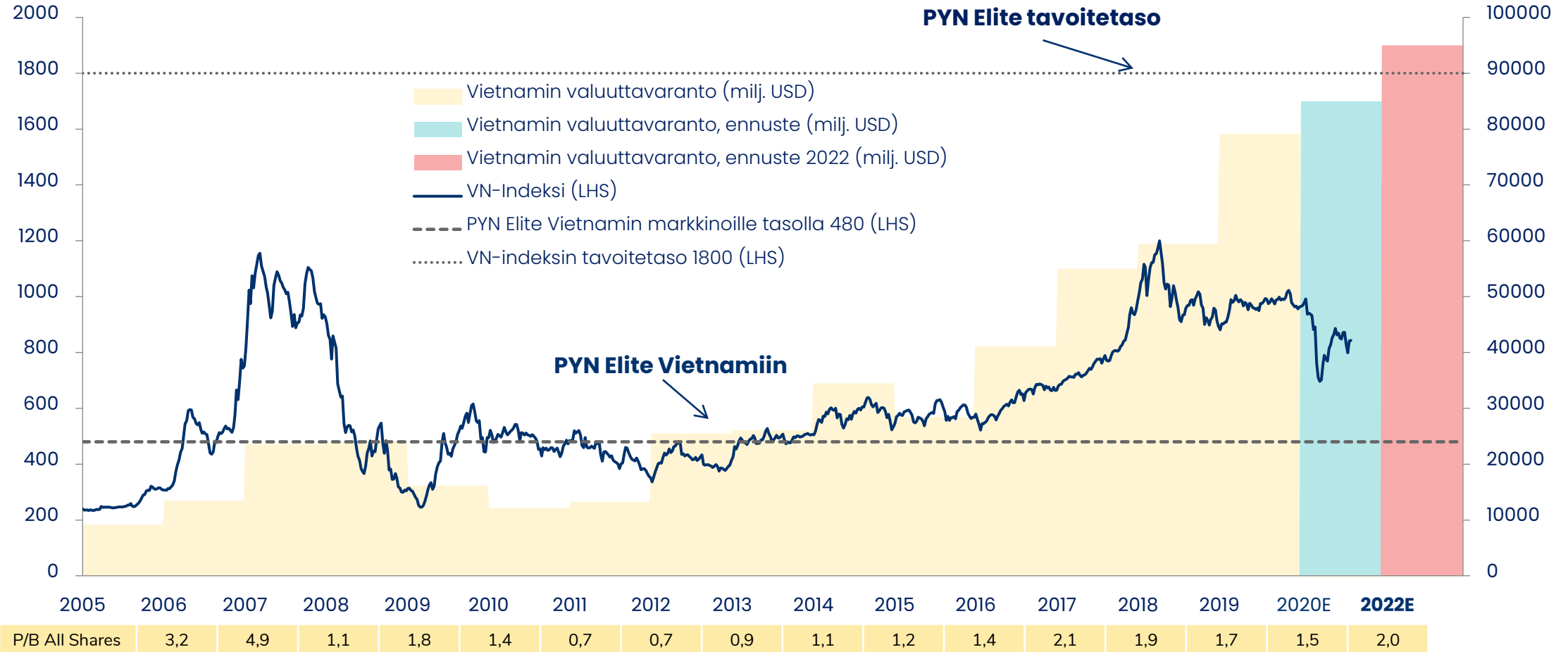
# Vietnamin ja Suomen osuus maailman viennistä



Lähde: IMF DOTS

Vietnamin hallitus on tehnyt suorien ulkomaisten investointien tekemisen houkuttelevaksi. Teollisuuden kilpailukyky on ollut pitkään vahva ja Vietnam valtaa edelleen ulkomaankaupan markkinaosuutta muilta mailta.

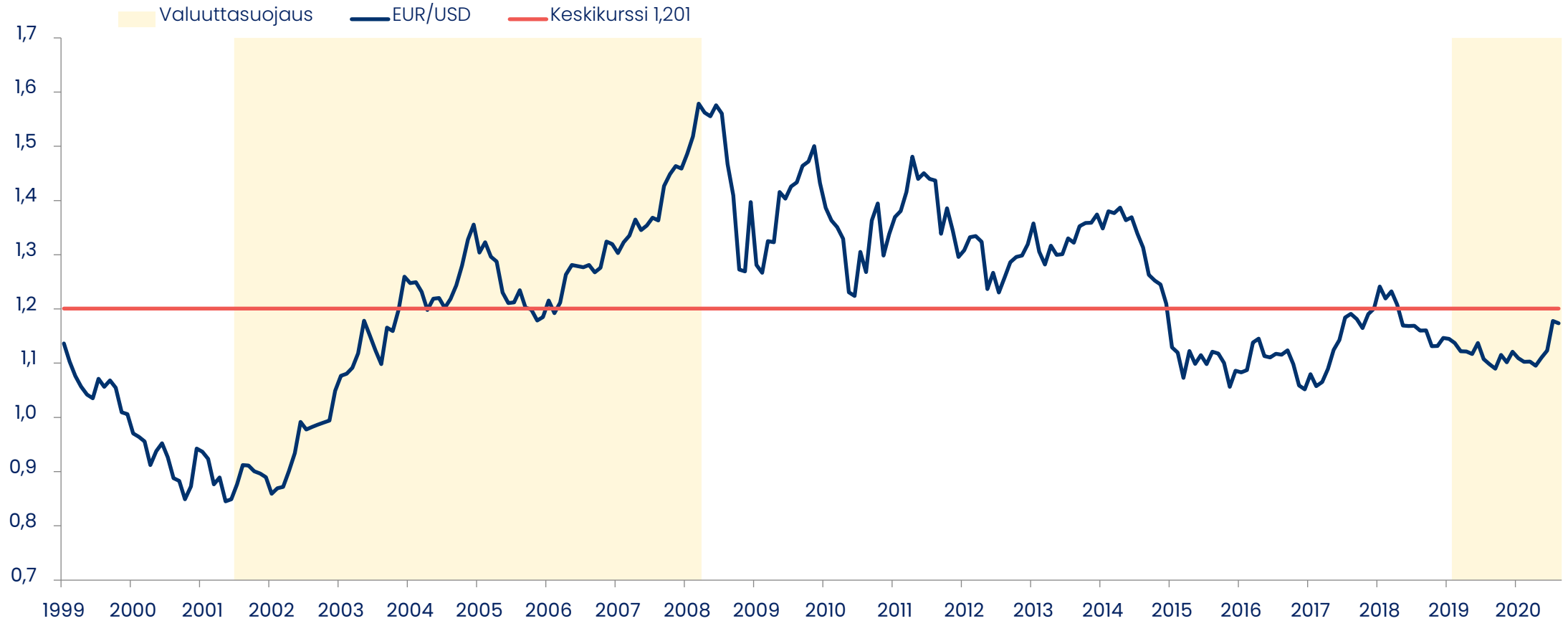
# Vietnamin osakemarkkina ja valuuttavaranto



Indeksin kehitys per 10.08.2020 Lähde: ADB, Bloomberg, PYN Fund Management

Vietnamin valuuttavaranto kasvaa ja riittävät valuuttavarannot korreloivat Vietnamin maariskin kanssa. Matalampi riskitaso tulee tukemaan osakkeiden korkeampia arvostustasoja Vietnamin osakemarkkinoilla.

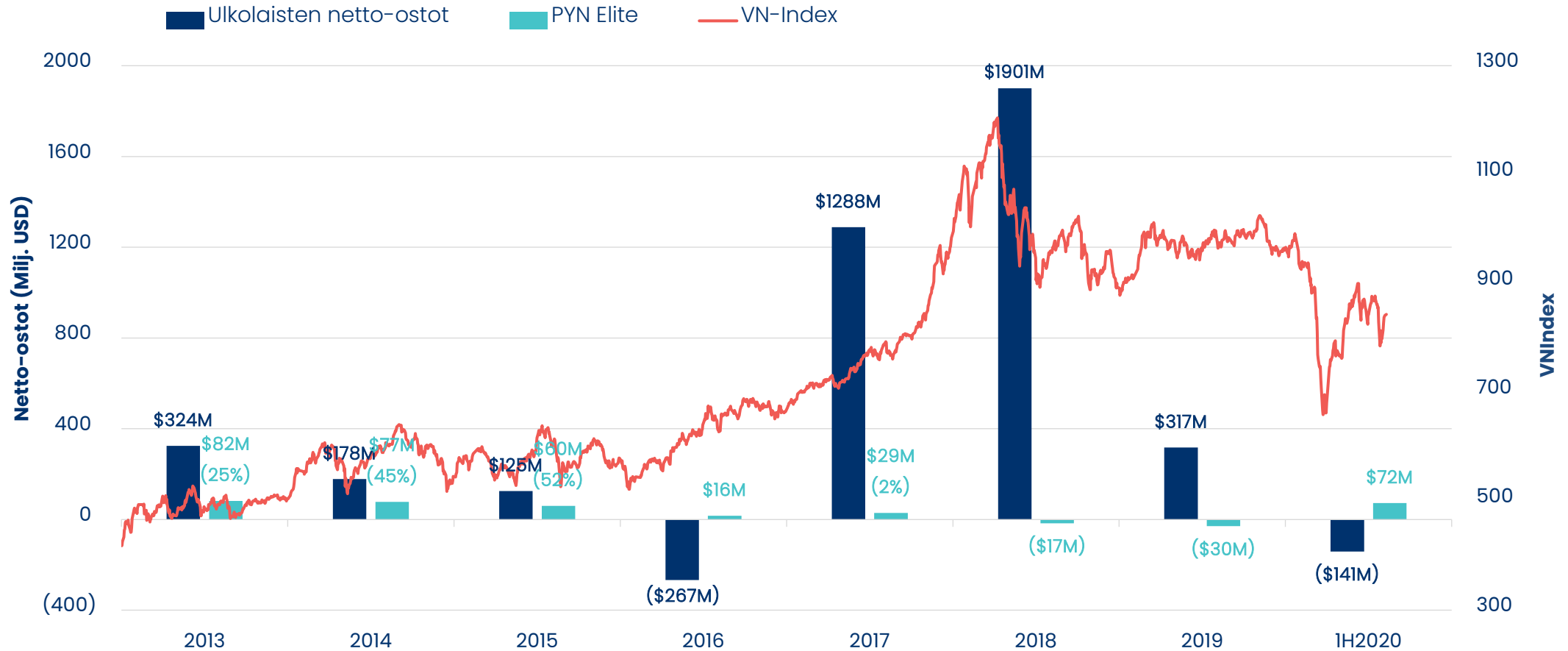
# EUR/USD-kurssi ja PYN Eliten valuuttasuojaus



Per 10.08.2020 Lähde: Bloomberg, PYN Fund Management

PYN Eliten tuottoihin vaikuttaa euron arvonkehitys markkinoilla. Salkkua on aiemmin suojattu euron vahvistumista vastaan. Vuosina 2001-2008 PYN Eliten salkku oli täysin suojattu valuuttatermiineillä. Vuosina 2008 – 2/2019 salkku oli suojaamaton, ja uusi koko salkun valuuttaterminointi aloitettiin 26.2.2019.

# PYN Eliten osuus ulkomaalaisten nettomääräisistä osakekaupoista Vietnamissa ja VN-indeksi



Indeksin kehitys per 10.08.2020, Lähde: FiinPro Vietnam, PYN Fund Management

PYN Elite on ollut merkittävässä roolissa ulkomaisten nettomääräisissä osakeostoissa Vietnamissa vuosina 2013-2015. PYN Eliten netto-ostot ovat tämän jälkeen olleet pienempiä ja suhteessa muut ulkomaiset rahastot. Kevään 2020 aikana tilanne ollut jälleen toisinpäin.

# PYN Elite tuottohistoria



Kokonaistuotto  
alusta lähtien

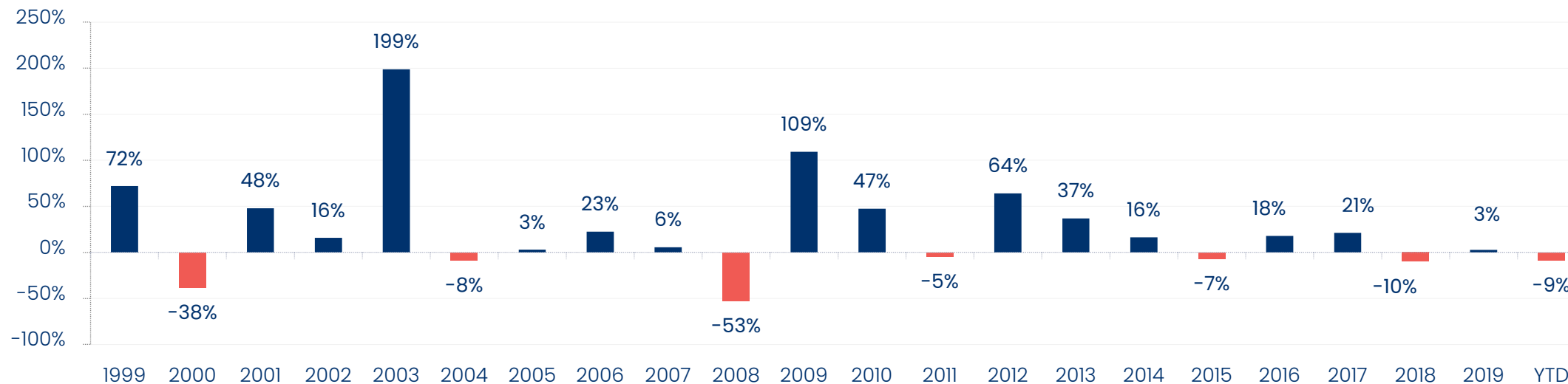
**+2 571%**

Keskimääräinen  
vuosituotto alusta  
lähtien

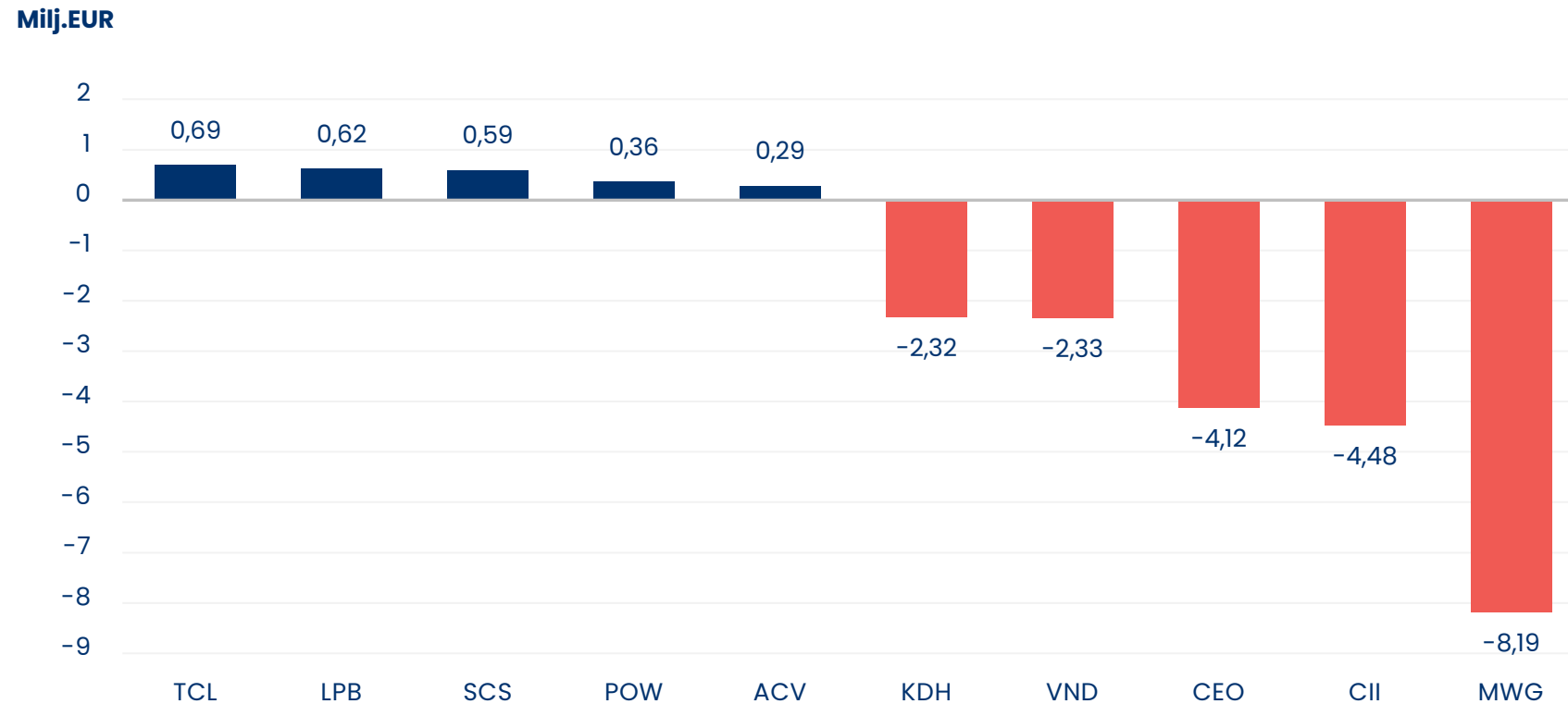
**+16,5%**

	Ajanjakso	1999 - 2004	2005 - 2009	2010 - 2014	2014 - 2019	2020 YTD	Alusta lähtien
PYN Elite Rahasto (EUR)	Ajanjakson kokonaistuotto %	398 %	31 %	267 %	23 %	-9 %	2 571 %
	Keskimääräinen vuosituotto % (CAGR)	31 %	5 %	30 %	4 %	-14 %	16,5 %
MSCI Asia Ex Japan (EUR)	Ajanjakson kokonaistuotto %	21 %	57 %	38 %	32 %	-2 %	239 %
	Keskimääräinen vuosituotto % (CAGR)	3 %	9 %	7 %	6 %	-3 %	5,8 %

YTD 10.08.2020 Lähde: Bloomberg, PYN Fund Management



# Top 5 – Parhaiten ja huonoiten tuottaneet sijoitukset vuoden 2020 alusta



Per 10.08.2020, Lähde: PYN Fund Management

# Velkaantumisasaste – 50 suurinta pörssiyritystä

Alue	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Q2 2020
Suomi	43,5	31,7	25,4	23,7	27,2	38,8	44,1
<b>Vietnam</b>	<b>48,4</b>	<b>49,9</b>	<b>63,3</b>	<b>44,3</b>	<b>34,8</b>	<b>34,0</b>	<b>20,0</b>
EU	30,3	31,2	43,0	33,3	43,5	41,5	51,0
US	35,4	41,2	42,6	42,3	37,4	67,9	80,5
Keskiarvo	39,4	38,5	43,6	35,9	35,7	45,5	48,9

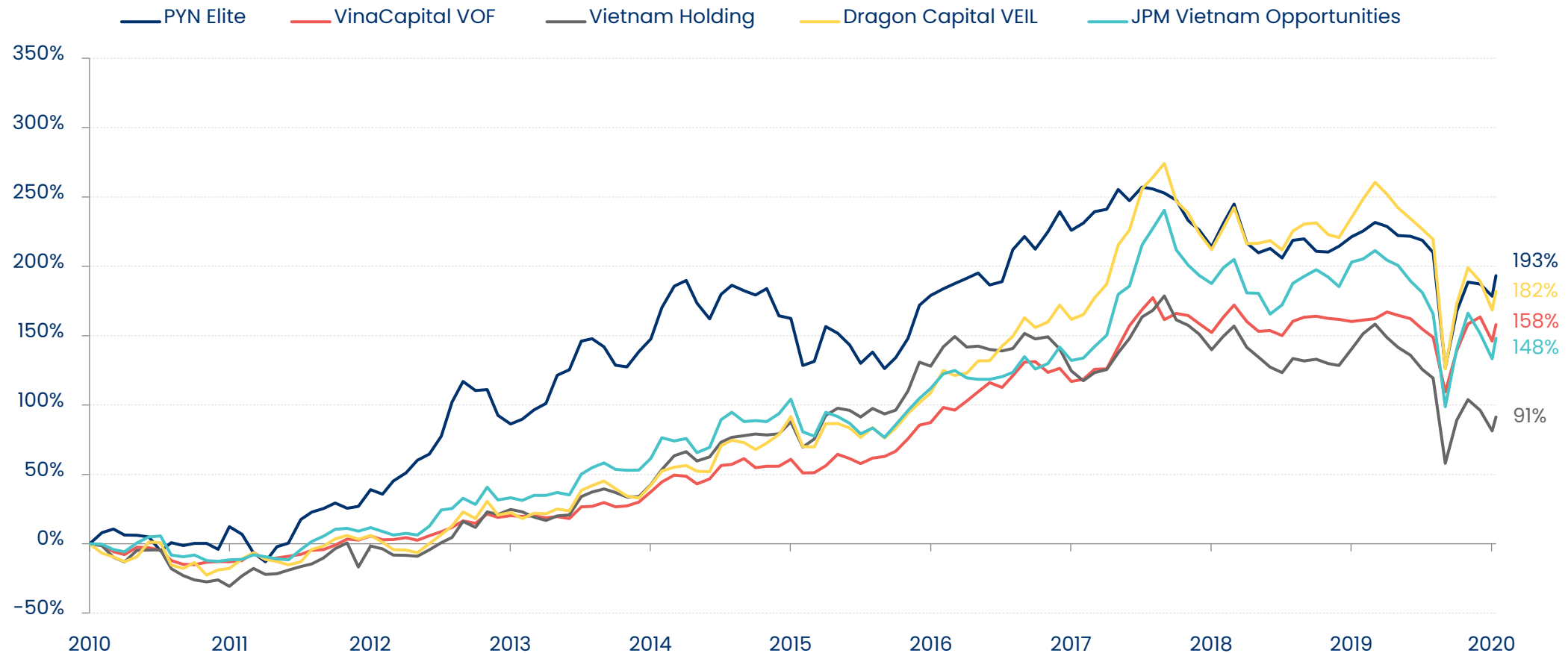
(\*) Luvut eivät sisällä pankkeja

Lähde: Bloomberg, FiinPro, PYN Fund Management

Vietnamilaiset yritykset ovat valmiita hyvin nopeaan kasvuun, vaikkakin rahoitusmarkkinat kohtaisivat lisähaasteita tulevina vuosina.



# PYN Elite vs. suuret Vietnam-rahastot (10v.)



Lähde: Bloomberg

PYN Elite on yhdistänyt makrotalouden analyysin ja osakemarkkinoiden arvostustason arvioinnin uusille markkinoille siirtyessään. Onnistunut ajoitus vuonna 2013 siirryttäessä Thaimaasta Vietnamin markkinoille on hyödyttänyt PYN Eliteä suhteessa Vietnamissa toimiviin yhden maan rahastoihin.

# Yhteystiedot



## **PYN Fund Management Oy**

PL 139, 00101 Helsinki  
Mannerheiminaukio 1 E, Helsinki  
[www.pyn.fi](http://www.pyn.fi)

Tel +358 9 270 70400  
Fax +358 9 270 70409

## **PYN Asia Research Limited Thailand**

87 M.Thai Tower, All Seasons Place, 19th Floor,  
Unit 1 Wireless Road, Lumpini,  
Pathumwan, Bangkok 10330, Thailand

Tel +66 2 654 3050  
Fax +66 2 654 3051

## **PYN Asia Research Limited, Vietnam RO**

Capital Place, 2nd Floor  
Unit 202, 6 Thai Van Lung, District 1  
Ho Chi Minh City, Vietnam

## **Yhteydenotot**

[info@pyn.fi](mailto:info@pyn.fi)

### **Salkunhoito ja analyysi**

**Petri Deryng** Salkunhoitaja  
**Mai Le** Analyytikko  
**Huy Tang** Analyytikko  
**Maggie Yi** Analyytikko  
**Lan Le** Analyytikko

### **Investor Relations**

**Kari Räisänen** Sijoittajasuhdepäällikkö  
**Tuomas Järvinen** Asiantuntija

### **Hallinto**

**Eino Laitinen** Toimitusjohtaja  
**Tuija Tötterström** Talous- ja riskienhallintajohtaja  
**Yadanuch Temeyasilpin** Toimistopäällikkö, Bangkok  
**Thu Le** Hallintokoordinaattori, Ho Chi Minh City

### **Fund Operations**

**Duc Vu** Asiantuntija, asiakaspalvelu  
**Susanna Nevala** Asiantuntija, asiakaspalvelu  
**Ulla Heikkinen** Senior rahastoasiantuntija  
**Saska Saarenko** Rahastoasiantuntija  
**Oskari Elojärvi** Rahastoasiantuntija  
**Eetu Kauria** Fund Specialist trainee



# Vastuuvapauslauseke

## **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). 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. 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.