



PYN ELITE

Vietnam – Aasian uusi menestystarina

Syyskuu 2020

Vietnamin kasvulla on vankka perusta

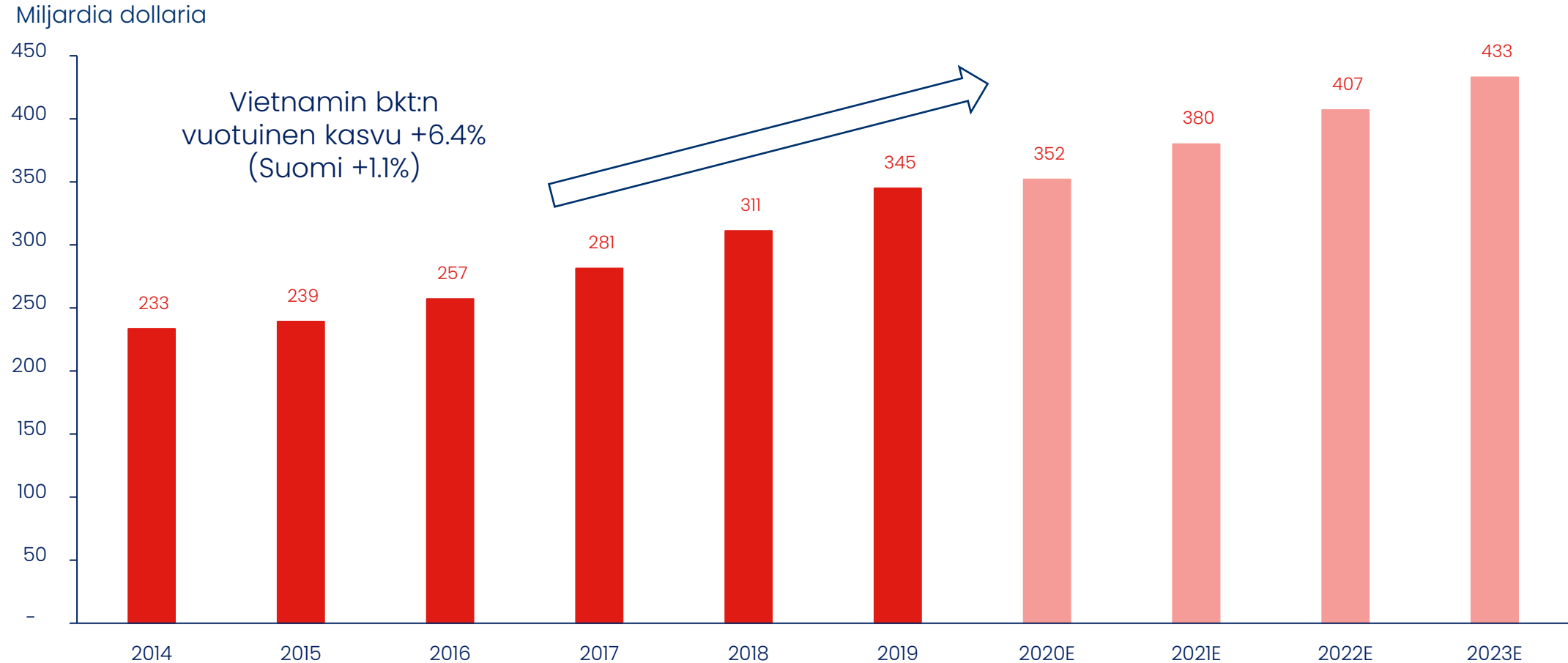
Osuus maailman ulkomaankaupasta kasvanut kymmenessä vuodessa 0,48 prosentista 1,45 prosenttiin, vuonna 2010 viennin arvo oli 70 miljardia dollaria, nyt 270 miljardia

Monipuolinen vientimaa:
Maailmalle Cashew-pähkinöitä 2,5 miljardilla dollarilla, pippureita lähes miljardilla dollarilla – ja 150 miljoonaa Samsungin puhelinta

Vietnamissa panostetaan ohjelmisto-alan kasvuun: vuosittain valmistuu 55 000 it-insinööriä

Käytettävissä olevat tulot kasvaneet viimeiset viisi vuotta keskimäärin 10,2 prosenttia vuosittain – palkat nousseet haittaamatta maan kilpailukykyä

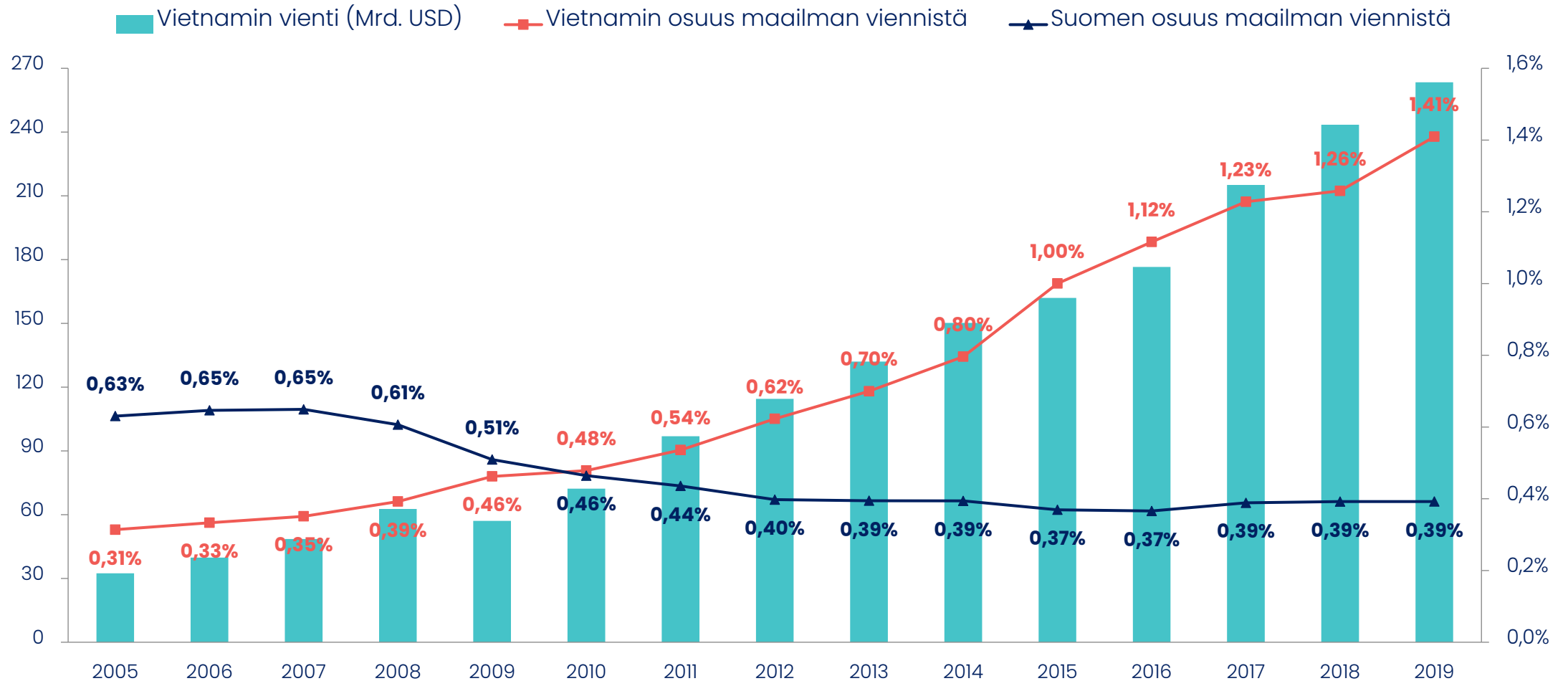
Talouden suunta on ylöspäin



Lähde: Maailmanpankki, GS VNO, PYN Fund Management

Vietnamin bkt:n odotetaan jatkavan seuraavat kymmenen vuotta erinomaista kuuden seitsemän prosentin vuosittaista kasvuvauhtia. Vuonna 2020 maan talous kasvaa koronaepidemiasta huolimatta kahdesta kolmeen prosenttia.

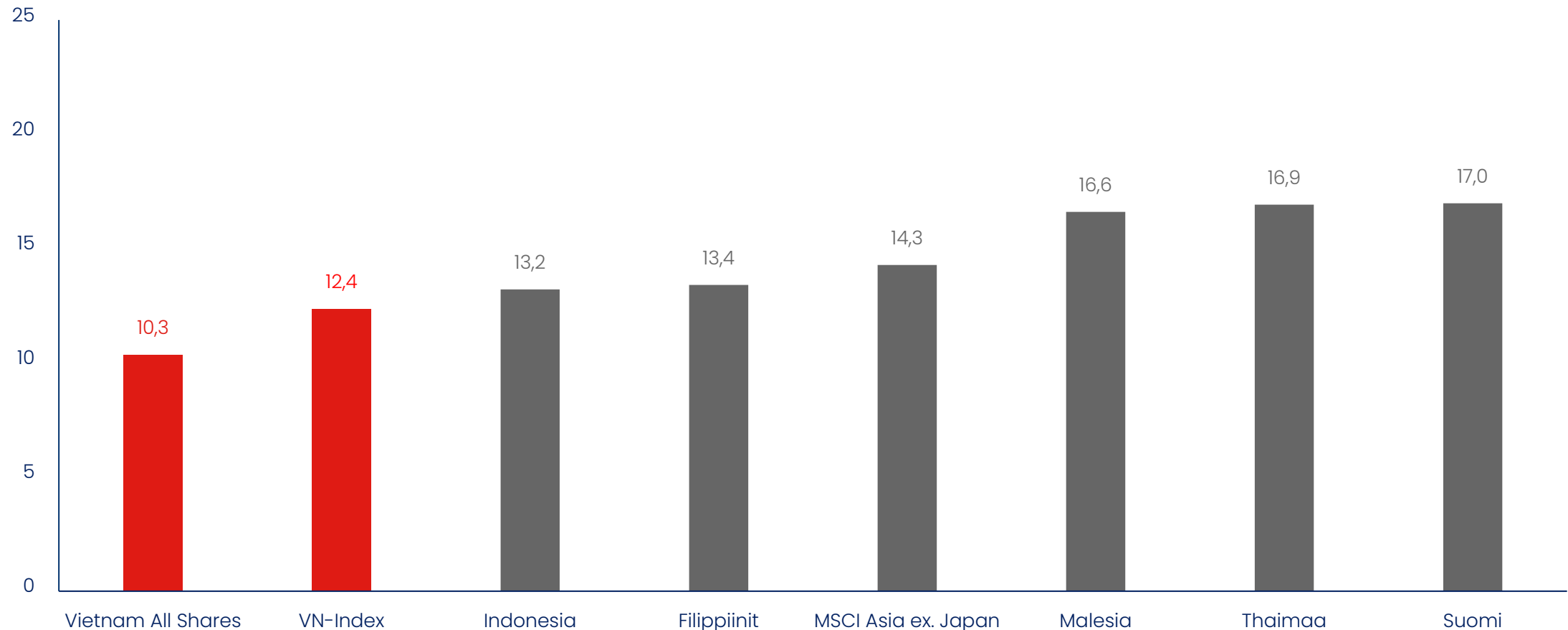
Vietnamin vienti vetää hyvin



Lähde: IMF DOTS

Vietnamin hallitus on houkutelut maahan runsaasti suoria ulkomaisia investointeja. Maan teollisuuden kilpailukyky on ollut pitkään hyvä, ja Vietnam valtaa jatkuvasti ulkomaankaupan markkinaosuutta muilta mailta.

Tarjolla edullisia osakkeita

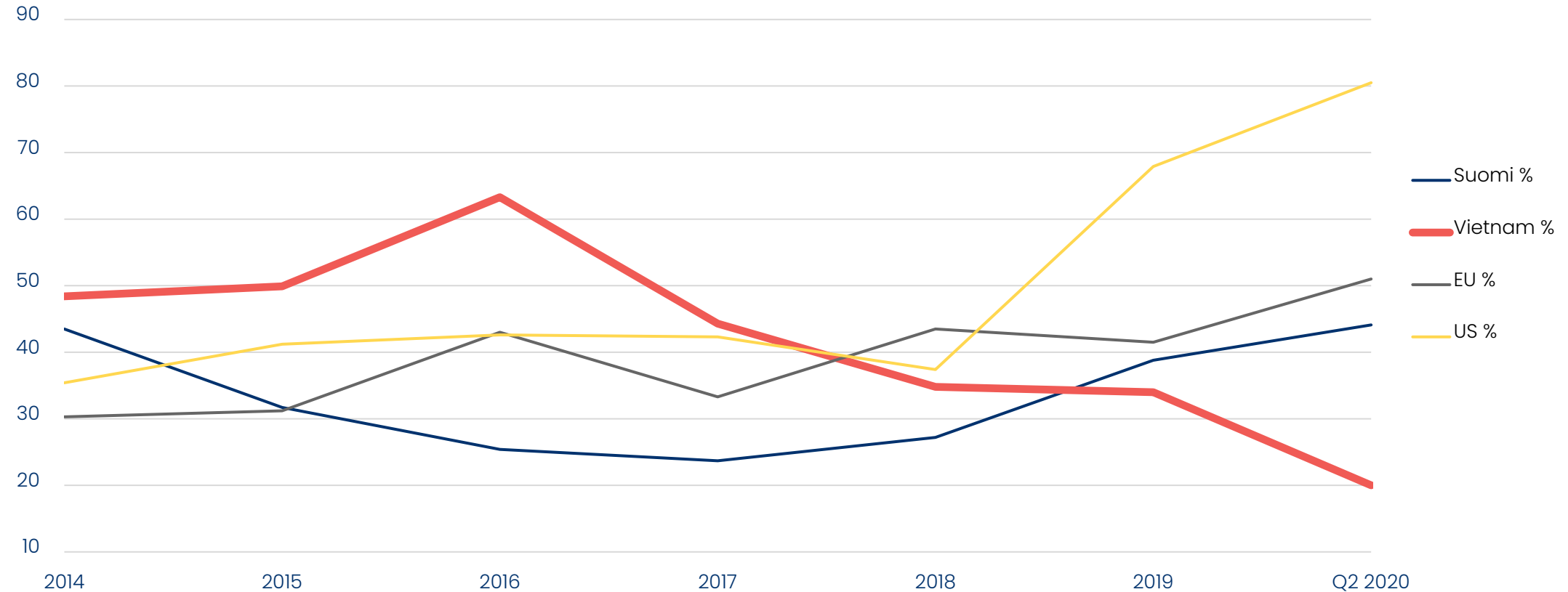


Per 10.09.2020, Lähde: Bloomberg

Vietnamin pörssimarkkinan VN-indeksi treidaa 2021 P/E luvulla 12,4. (VN-all P/E 10,3). Osakkeet ovat edullisia ja niillä on merkittävästi nousuvaraa nykyarvostukseen ja lähivuosien tuloskasvun näkymiin nähden.

Vietnamin pörssiyrityksillä maltillinen velkaantumiskehitys

Nettovelkaantumisasaste suhteessa omaan pääomaan

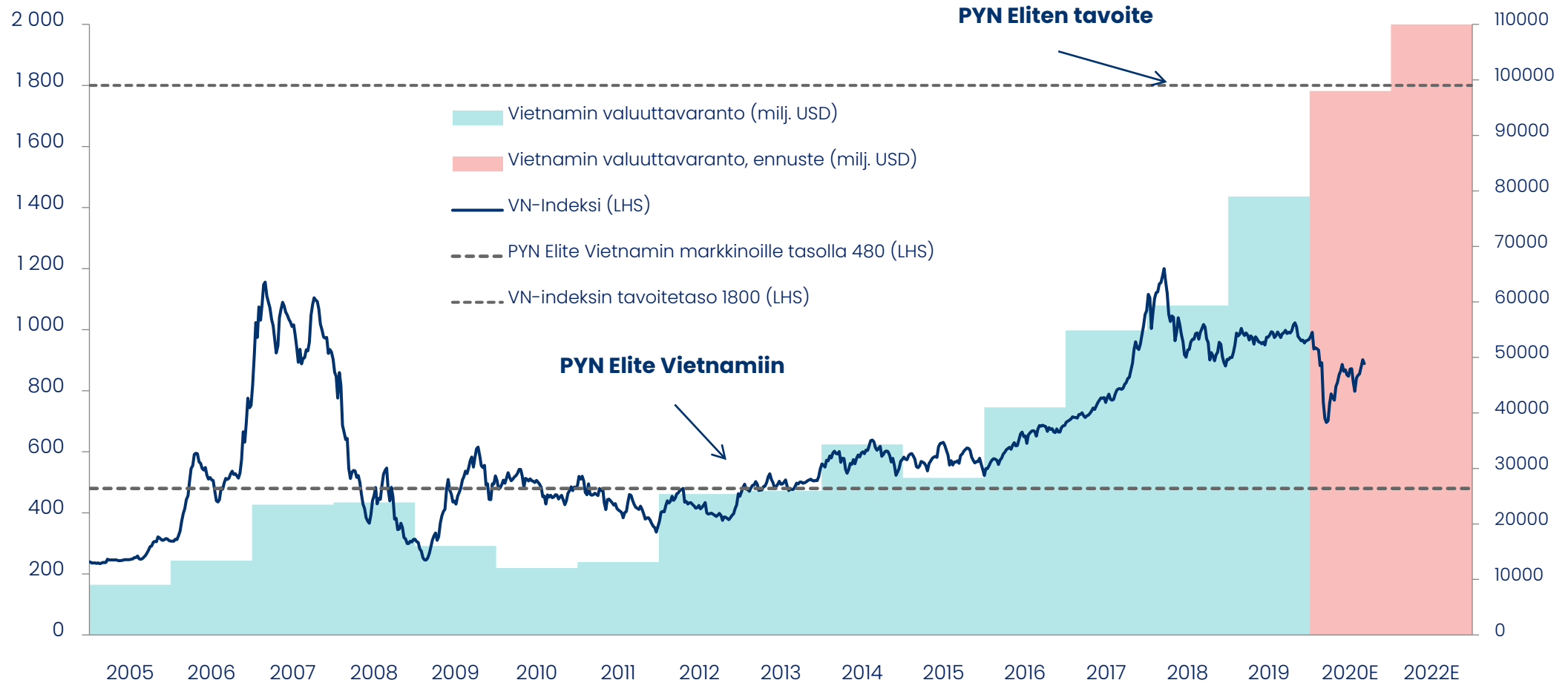


(*) Luvut eivät sisällä pankkeja

Lähde: Bloomberg, FinPro, PYN Fund Management

Vertailussa viisikymmentä suurinta pörssiyritystä ja niiden velat suhteessa omiin pääomiin. Vietnamilaiset yritykset ovat kevyen velkataakkansa ansiosta valmiita nopeaan kasvuun, vaikka rahoitusmarkkinoilla tulisi lisää haasteita tulevinä vuosina.

PYN Eliten tavoite: pörssi-indeksi 1800 pistettä



VNIndex per 10.09.2020 Lähde: ADB, Bloomberg, PYN Fund Management

Vietnamin valuuttavarannot ovat kertyneet nopeasti. Nykyinen taso madaltaa merkittävästi Vietnamin maariskiä. Riskien pienentymisen tulisi korreloida osakemarkkinan kanssa ja tukea jatkossa pörssissä korkeampaa arvostustasoa.

PYN Elitellä omaleimainen sijoitusstrategia

Rahasto

PYN Elitelle tunnusomaista

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

Markkinat

Sijoitamme

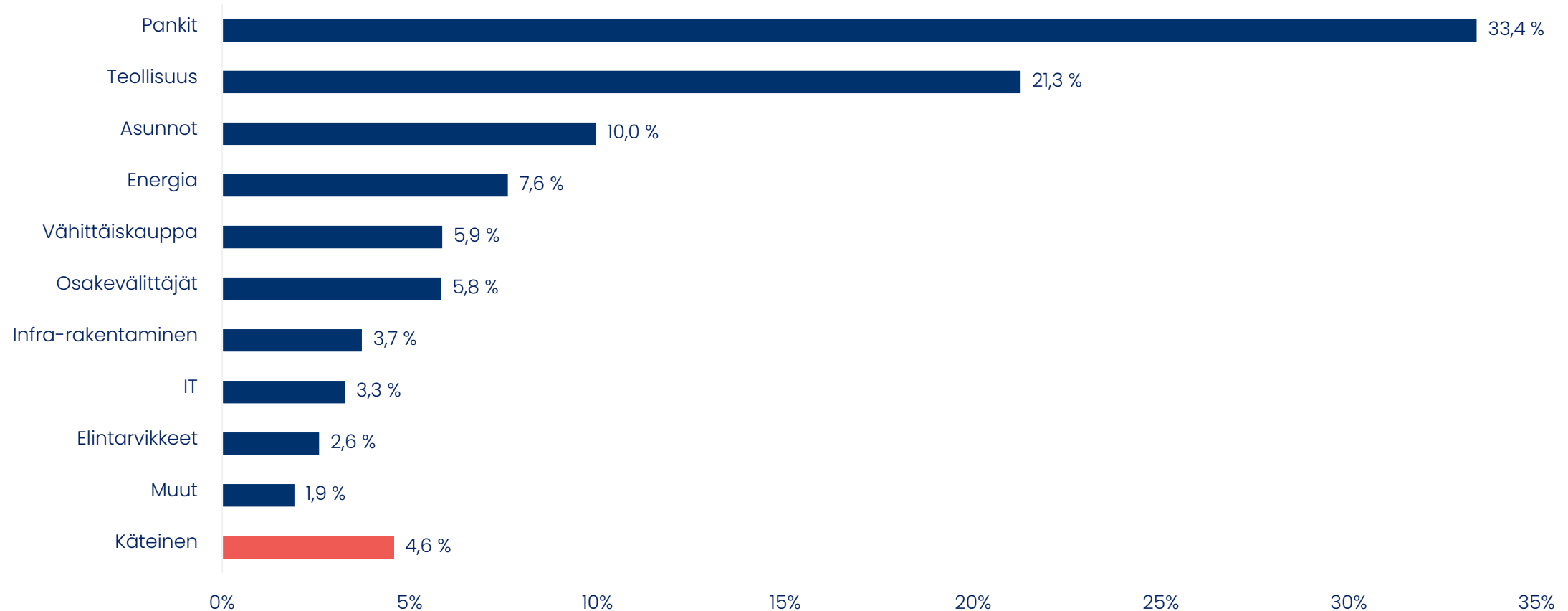
- Historialliseen arvostukseen verrattuna alisuoriutuneisiin tai -arvostettuihin markkinoihin
- Nouseviin makrotaloudellisiin ja demografisiin trendeihin
- Toimialoihin ja yrityksiin, jotka saavat vähäistä huomiota ja joiden osakkeen arvostuksessa korjauspotentiaalia

Analyysi

Avainasemassa

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

PYN Eliten salkussa pankeilla iso rooli



Per 10.09.2020, Lähde: PYN Fund Management

Pankkien osakkeilla on taustalla pari vuotta kestänyt vaisu kurssikehitys. Sen aikana olemme nostaneet niiden osuuden salkussa noin kolmannekseen. Uskomme pankkeihin, sillä ne laajentavat liiketoimintaansa reippaasti lähivuodet ja sen myötä myös tulokasvu tulee olemaan vahvaa. Salkussa oleva käteisen osuus sisältää puskurointimme valuuttasuojaussopimuksiin.

PYN Eliten suurimmat omistukset

 VEAM CORP Salkussa 11,1 %	Listattu holding-yhtiö, josta valtio omistaa enemmistön. Bisnes koostuu autojen ja mopediin valmistuksesta Fordin, Toyotan ja Hondan yhteisyritysten kanssa. Yhtiö on vakavarainen ja maksaa erinomaista osinkoa, osinkotuotto nyt 12 prosenttia. Kasvun ylläpitäminen suurin haaste.	Liikevaihdon kasvu* 12,4 % Tuloskasvu 10,8 % Liikevaihto 2019* 6 936 Tulos 2019 274	Markkina-arvo 2 135 Markkina-arvo tavoite 4 000 Tavoitearvostus P/E 10 Tuottopotentialiaali 87 %
 TPBank <i>Vi chúng tôi hiểu bạn</i> Salkussa 9,7 %	Pienehkö pankki, edelläkävijä digitaalisissa palveluissa. Autorahoituksessa keskeinen markkinaosuus. Merkittävinä osakkeenomistajina myös japanilainen Softbank ja Vietnamin johtava it-teknologiayhtiö FPT. Kasvaa voimakkaasti ja pirun halpa. Haasteellisinta pienen pankin arvostus ja yllätyksellisyysriski.	Liikevaihdon kasvu 41,6 % Tuloskasvu 53,2 % Liikevaihto 2019 217 Tulos 2019 119	Markkina-arvo 688 Markkina-arvo tavoite 2 100 Tavoitearvostus P/B 2,0 Tuottopotentialiaali 205 %
 VietinBank <i>Nâng giá trị cuộc sống</i> Salkussa 9,6 %	Konttoreiden lukumäärällä mitattuna maan suurin ja taseeltaan toiseksi suurin listattu pankki. Isoimmat omistajat ovat Vietnamin keskuspankki ja Japanin suurin pankki MUFG Bank. Jäänyt jälkeen selvästi verrokkipankin BID:n arvostuksesta ja siksi ostokohde. Haasteellisinta kannattavuuskohennuksen läpivienti.	Liikevaihdon kasvu 15,2 % Tuloskasvu 13,5 % Liikevaihto 2019 1 278 Tulos 2019 364	Markkina-arvo 3 416 Markkina-arvo tavoite 8 000 Tavoitearvostus P/B 2,0 Tuottopotentialiaali 134 %
 HDBank <i>Cơm kết lợi ích cao nhất</i> Salkussa 9,1 %	Keskikokoinen pankki, joka keskittyy muun muassa kulutusluottoihin sekä pk-yritysten rahoittamiseen. Taustalta löytyy Vietnamin rikkain nainen, lentoyhtiö VietJetin perustaja Madam Thao. Laadukas pankki ja vaatimaton arvostus. Haasteellisinta pankkifuusioiden sulautus.	Liikevaihdon kasvu 31,6 % Tuloskasvu 62,8 % Liikevaihto 2019 375 Tulos 2019 139	Markkina-arvo 1026 Markkina-arvo tavoite 3 000 Tavoitearvostus P/B 2,5 Tuottopotentialiaali 192 %
 POW Salkussa 6,7 %	POW on Vietnamin suurin energiayhtiö. Tuottaa noin kymmenen prosenttia Vietnamin sähkötarpeesta. Ryhdyimme ostamaan yhtiötä hyvällä hinnalla keväällä 2020. Haasteellisinta Vietnamin valtion kanssa tehtävät maakaasun ostosopimukset.	Liikevaihdon kasvu 11,1 % Tuloskasvu 3,7 % Liikevaihto 2019 1 362 Tulos 2019 97	Markkina-arvo 853 Markkina-arvo tavoite 1 900 Tavoitearvostus P/E 14 Tuottopotentialiaali 123 %

Kaikki liikevaihdon ja tuloskasvun luvut CAGR % 2015-2019
Kaikki liikevaihto-, tulos-, markkina-arvolukemat ovat milj.EUR
* VEAM kasvulukemissa ja liikevaihdossa 2019 käytetty omistusyhtiöiden lukemia

PYN Eliten suurimmat omistukset



Salkussa 5,1 %

MWG on Vietnamin johtava vähittäiskauppias, joka operoi kolmen kauppaketjun kautta keskittyen mobiililaitteisiin, kodinkoneisiin ja -elektroniikkaan sekä päivittäistavarakauppaan. Päivittäistavaraketju ja verkkokauppa kasvavat voimakkaasti. Haasteellisinta bisneksistä uusin päivittäistavarakauppa ja laajennus pohjoiseen.

Liikevaihdon kasvu	41,8 %	Markkina-arvo	1 541
Tulokasvu	37,5 %	Markkina-arvo tavoite	3 200
Liikevaihto 2019	3 933	Tavoitearvostus	P/E 14
Tulos 2019	148	Tuottopotentialiaali	108 %



Salkussa 4,7 %

Hallinnoi Vietnamin kahdeksaa kansainvälistä ja kolmeatoista kotimaan liikenteen lentokenttää. Taseessa omaisuudessa valtava arvostusero, koska yhtiön tekemät investoinnit yhä hankintahinnoissa. Menimme mukaan blokkistoin koronaviruspandemian aiheuttaman kurssiromahduksen jälkeen. Haasteellisinta valtion pääomistajuus.

Liikevaihdon kasvu	8,6 %	Markkina-arvo	4831
Tulokasvu	47,9 %	Markkina-arvo tavoite	9 800
Liikevaihto 2019	706	Tavoitearvostus	P/RNAV 1,5
Tulos 2019	316	Tuottopotentialiaali	103 %



Salkussa 4,2 %

Saigonilainen asuntorakentaja, jolla on Vietnamin vahvin brändi kohtuuhintaisten asuntojen rakentajana. Yhtiöllä on käynnissä useita projekteja, joissa osassa mukana myös japanilaisia kumppaneita. Yhtiö on hyvässä tulokunnossa. Haasteellisinta Saigonin esikaupunkialueella sijaitsevan ison Water point -projektin onnistuminen.

Liikevaihdon kasvu	19,3 %	Markkina-arvo	249
Tulokasvu	46,9 %	Markkina-arvo tavoite	650
Liikevaihto 2019	98	Tavoitearvostus	P/E 12
Tulos 2019	37	Tuottopotentialiaali	161 %



Salkussa 3,2 %

Saigon Cargo Service Corporation on Vietnamin johtavia lentorahtiyhtiöitä. Yhtiö on pystynyt jopa pandemian aikana tekemään kohtuullisen hyvää tulosta. Ostimme keväällä kurssien laskettua. Laajentumista ajatellen haasteellista löytää sopivia ostokohteita.

Liikevaihdon kasvu	21,7 %	Markkina-arvo	228
Tulokasvu	38,8 %	Markkina-arvo tavoite	400
Liikevaihto 2019	29	Tavoitearvostus	P/E 18
Tulos 2019	19	Tuottopotentialiaali	76 %

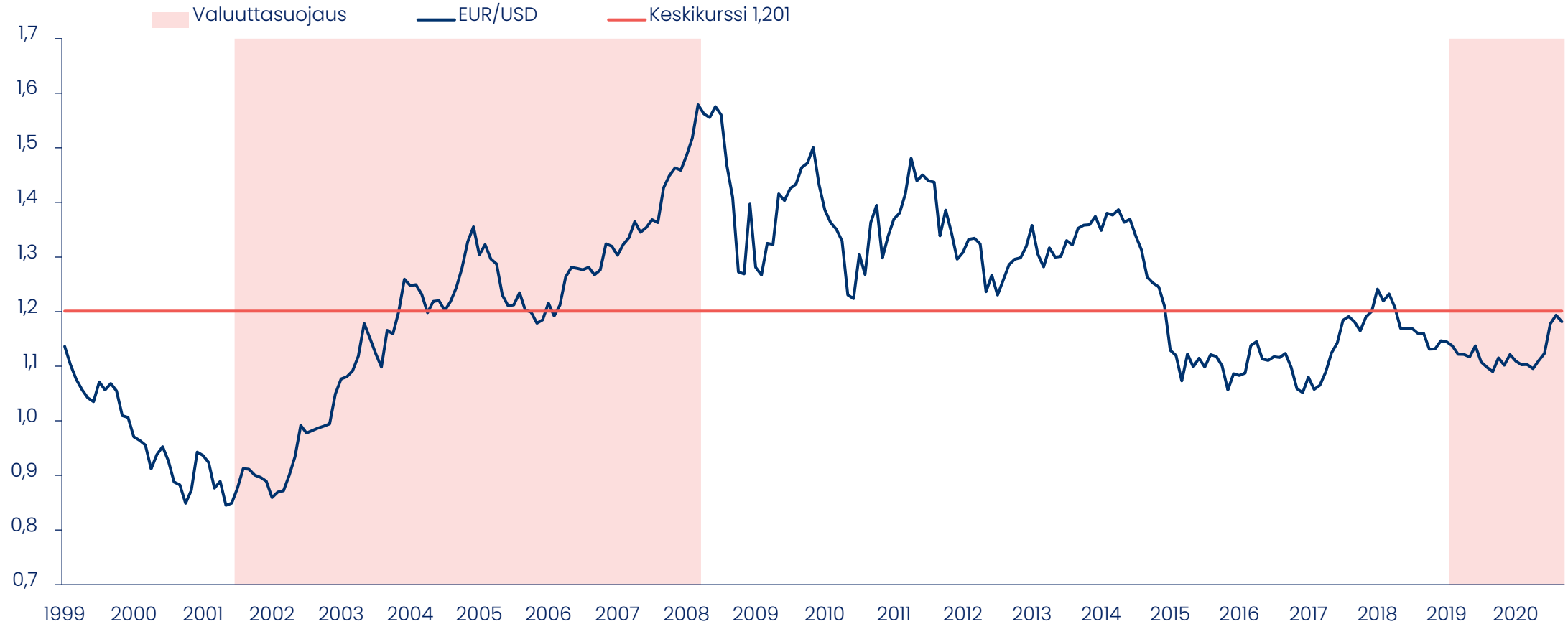


Salkussa 2,8 %

Ammattimaisesti johdettu, toimivan johdon omistama osakevälittäjä. Investointipankki- ja konsultointitoiminnoissa johtava asema. Välitystoiminnan ohessa saa merkittäviä tuottoja konsultoinnista ja yritysten pääomamarkkinaoperaatioista. Omistimme osaketta jo aiemmin, mutta pandemian aikana saimme kasvatettua osuutta reippaasti. Haasteellisinta kova kilpailu välityspalkkioissa.

Liikevaihdon kasvu	21,8 %	Markkina-arvo	167
Tulokasvu	30,7 %	Markkina-arvo tavoite	550
Liikevaihto 2019	59	Tavoitearvostus	P/E 12
Tulos 2019	27	Tuottopotentialiaali	230 %

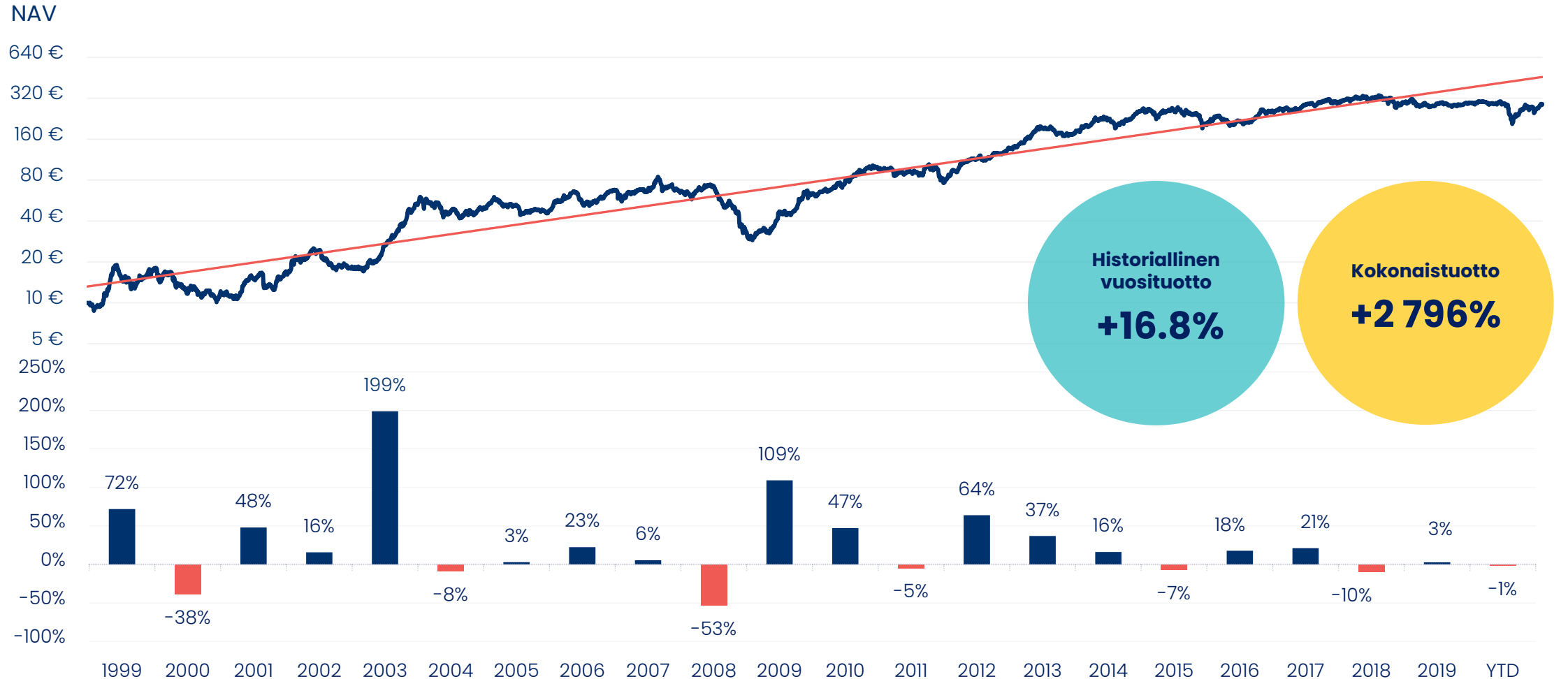
Salkku on suojattu euron vahvistumiskäänteeltä



Per 10.09.2020 Lähde: Bloomberg, PYN Fund Management

PYN Eliten tuottoihin vaikuttavat euron kurssimuutokset. Olemme käyttäneet valuuttasuojasta euron vahvistumisen varalle vuosina 2001-2008 ja uudelleen 26. helmikuuta 2019 alkaen.

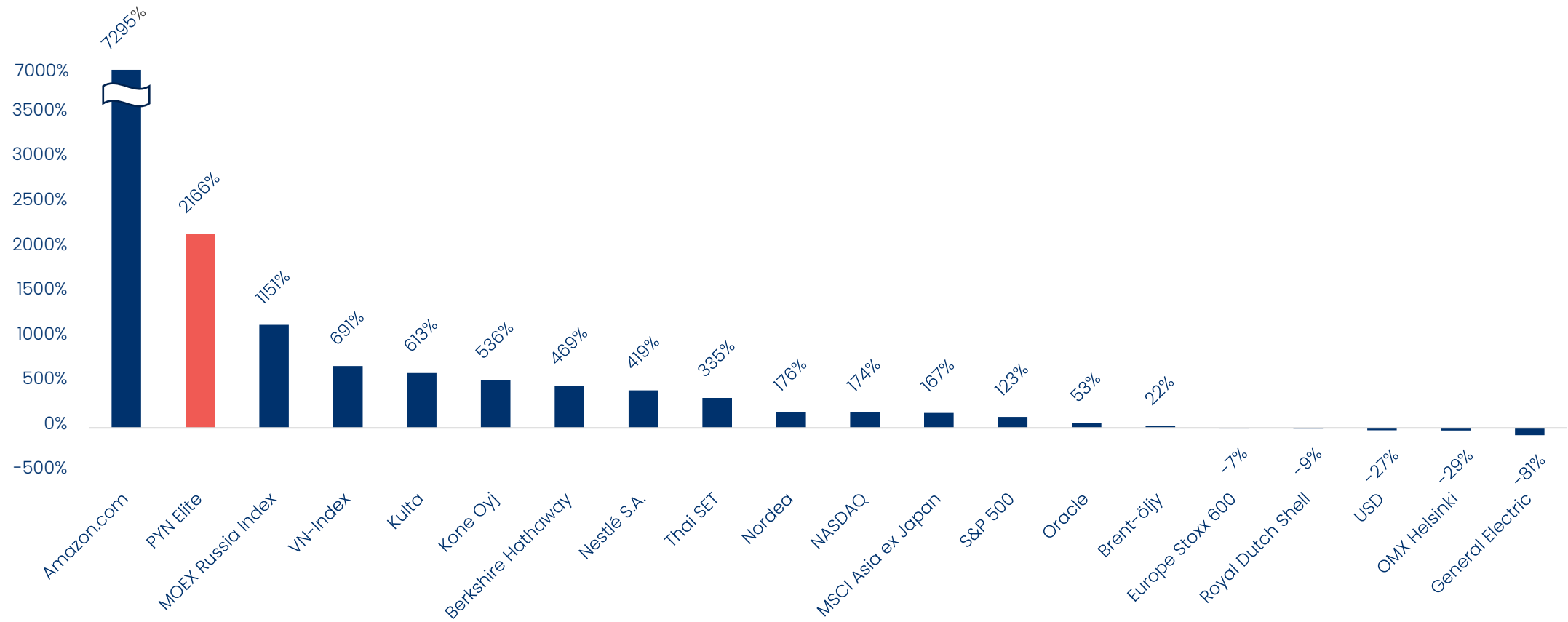
PYN Elite on tuottanut erinomaisesti



Per 10.09.2020 Lähde: PYN Fund Management

PYN Elite -rahasto perustettiin helmikuussa 1999, jolloin osuuden arvo oli kymmenen euroa. Siitä osuuden arvo on noin 28-kertaistunut. Historiallinen vuosituotto on nyt noin 16,8 prosenttia. Viime vuodet ovat olleet vaisuja, trendilinjalle paluuseen tarvitaan reipas nousu.

Pitkän aikavälin tuotot ratkaisevat



Per 10.09.2020 Lähde: Bloomberg, PYN Fund Management

Pitkällä aikavälillä omaisuusluokkien ja sijoituskohteiden välille syntyy valtavia tuottoeroja. Huippuyhtiö GE voi muuttua surkeaksi sijoitukseksi, ja dynaamisen Amerikan dollaria pitämällä voi saada negatiivisen tuottojakson. Onnekkaita ovat ne, jotka löysivät Amazonin osakkeen kaksikymmentä vuotta sitten ja pitivät sen salkuissaan. PYN Elite on tehnyt hyvät tuotot Thaimaan osakkeissa, mutta kotiuttanut sieltä kaiken ja sijoittanut varat edullisiin vietnamilaisiin osakkeisiin. Voimme perustellusti odottaa seuraavalta kymmenen vuoden jaksolta erinomaisia tuottoja vietnamilaisista osakkeista.

PYN Eliten salkunhoitotiimi



Petri Deryng
Salkunhoitaja

PYN Fund Managementin perustaja. Petri asuu Aasiassa ja on toiminut PYN Elite -rahaston salkunhoitajana sen perustamisesta lähtien. Petri on useasti noteerattu Suomen ja Euroopan menestyneimpien salkunhoitajien joukkoon muun muassa Citywiren, Morningstarin ja Arvopaperi-lehden arvioissa.



Maggie Yi
Analyytikko

Maggiin asemapaikka on Bangkokissa Thaimaassa. Hän on työskennellyt PYN Eliten palveluksessa vuodesta 2013 lähtien. Aikaisemmin Maggie on seurannut Kiinan ja Hong Kongin osakemarkkinoita, ja nyt hänen seuranta-alueisiinsa kuuluvat Vietnamin erityisesti pankit ja rahoitusala. Maggiella on taloustieteissä kandidaatintutkinto Zhongnan yliopistosta Kiinassa. Lisäksi hän on suorittanut sijoitusalan CFA-tutkinnon.



Mai Le
Analyytikko

Mai Le työskentelee Ho Chi Minhissä Vietnamin. PYN Elitessä hän aloitti vuonna 2013. Tätä ennen Mai Le työskenteli muun muassa Maailmanpankin ja VNDirect securities -yhtiön palveluksessa. Seurannassa on erityisesti Vietnamin vähittäiskauppa. Hänellä on maisterin tutkinto taloustieteissä brittiläisestä Durhamin yliopistosta ja liikkeenjohton tutkinto Haagin yliopistosta Hollannissa.



Huy Tang
Analyytikko

Tuy työskentelee Ho Chi Minhissä ja aloitti PYN Elitessä kaksi vuotta sitten. VEA on Huyn tärkein kohdeyritys. Huy on suorittanut MBA-tutkinnon University Collegessa Dublinissa Irlannissa.

Rahaston avaintiedot

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 (10.09.2020)	430 miljoonaa EUR
Rahaston rekisteröintivaltio	Suomi

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

** Tuottopalkkion laskennassa sovelletaan rahastokohtaista high watermark -periaatetta



www.pyn.fi

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.

Eraiden 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 oikeiseen 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.