

Eliten faktat ensin: 2004 - 2007 heikkoa tuottoa, kumulatiivinen kokonaistuotto kolmen ja puolen vuoden ajalta vain +30 % (osuuden arvo: 54 > 70), kun tavoitteena on ollut yltää yli 30 % vuosituottoihin pitkällä aikajaksolla. Vuonna 2006 alle pitkän keskiarvotuoton, mutta ok +23 % vuosituotto. Tämän vuoden alusta lähtien tähän hetkeen vain +12,5 % (62 > 70). Kesällä näytti siltä, että on vihdoinkin Thaimaan vuoro kiria umpeen muun Aasian keulitus. Odotin Aasian halvimmän pörssin ottavan kunnan tasokorotuksen ylöspäin. Oletin nousun jatkuvan koko loppuvuoden ja indeksin menevän selvästi yli 1000 pisteen (nyt 800). Elitenkin osuuden arvo kävi 85 euron tienoilla heinäkuun lopulla hyvän sentimentin kestänyä noin kuukauden ajan. USA:n asuntolainahätsäkki jäädytti myönteisen meiningin thai pörssissä, vaikka fundamentaalisesti olisi ollut perusteltua olettaa nousun jatkuvan pidempään. Emme vaivu kuitenkaan epätoivoon, vaikka oletammekin USA:n ja Englannin liian löyhän asuntoluottotuksen perkausvaiheen vaikuttavan maailman finanssimarkkinoihin seuraamuksineen vielä vuosia eteenpäin. Thaimaan pörssi on ollut heikko ja kehittynyt muista pörsseistä poiketen, mikä on johtunut maan sisäisistä epävarmuuksista. Nämä epävarmuudet ovat poistumassa. Vaalit joulukuussa, uusi hallitus tammi-kuussa, valuuttakontrollin poisto, kurinalaisesti holhotun likviditeetin asteittainen höllentäminen, kotimarkkinan stimulutukset. Nämä kaikki tapahtumat ovat näköpiirissä seuraavan kuuden kuukauden aikana.

Thaimaan poliittisen tilanteen aiheuttama kuluttajaluottamuksen katoaminen ja siitä juontunut kotimarkkinan erityisen heikko kysyntätilanne johtaa siihen, että eräät omakotitalomarkkinoilla toimivat yhtiömme kirjaavat tilapäisesti heikot tulokset vuodelta 2007. Heikoin jakso on jo ohi. Kysyntä ja tulokset ovat parantumassa parhaillaan loppuvuotta kohden. Suurin sijoituksemme Thanachart Capital (19 %) tekee hyvän tuloksen ja tulee kirjaamaan mukavan satunnaistuoton Q3 myytyään omistamastaan pankista 25 % osuuden kanadalaiselle Nova Scotialle. T-Cap:n oman taseen hoito on ollut hyvin konservatiivista eikä maailman asuntoluottotilanne kosketa sitä mitenkään muutoin kuin, että osake (nyt 15,20 baht) sai siipeensä elokuun alamäessä. Q3 julkaistaan marraskuussa ja odotamme osakkeen lähtevän uuteen nousuun sen myötä. EPS-ennustemme vuodelle 2008 on 2,20 bahtia ja osakekohtainen tavoitehintani 28 bahtia.

Sattel (16 %) on toiseksi suurin sijoituksemme ja on erikoistilanteessa. Yhtiön lippulaiva-satelliitin käyttöaste nousee varmasti koko ajan jo tehtyjen maakohtaisten sopimusten myötä mm. Kiina ja Australia, mutta käyttöasteen nousu on ollut toistaiseksi hidasta. Käyttöaste on nyt vain 8-10 %. Yhtiön fundamentit ovat hyvin yksinkertaiset. Käyttöasteen nousussa tulos paranee. Satelliittibisnes on yhtiön ”core” bisnes ja sen lisäksi yhtiö omistaa mobiilioperaatiot Kambodzassa ja Laosissa. Sattelin markkina-arvo on 10 miljardia bahtia. Sattel sai heinäkuussa käteisenä 9 miljardia bahtia myytyään 49 % osuuden Laos/Kambodza yhtiöstään (jää edelleen 51 % omistajaksi). Tämä summa kirjautuu lähes kokonaan satunnaistuotoksi, koska Sattel on sijoittanut alun perin alle 1 miljardia bahtia Laos/Kambodza yhtiöön. Q3 julkistuksessa Sattelin equityn pitäisi kohota yli 20 miljardin bahtin. Normalisoitu P/E vuodelle 2007 näyttää kovin vaativalta, mutta EPS tulee kasvamaan mitä ilmeisimmin asteittain 0 bahtista 2-3 bahtin tienoille, vaikkakin vauhtia on vaikea arvioida. Osakkeen arvo oli muutama vuosi sitten yli 40 bahtia.

Olemme parhaillaan myymässä kahta salkkumme positiota, joissa olisi vielä nousuvaraa, mutta joissa meillä on hyvät realisoitumattomat tuotot. Olemme ostamassa kahta uutta kohdetta tilalle. Molemmat myytävät toimivat kansainvälisillä markkinoilla ja uudet kohteet Thaimaan kotimarkkinoilla. Thaimaan pörssin indeksitavoitteemme on ennallaan, 1200 pistettä. Olemme jatkaneet dollaria vasten suojautumistamme termiinisopimuksin.

**ERIKOISSIJOITUSRAHASTO ELITEN SEURAAVA MERKINTÄPÄIVÄ ON 28.9.2007!**

Ystävällisesti

ERIKOISSIJOITUSRAHASTO ELITE

Petri Deryng  
salkunhoitaja

Liite: Eliten salkku

## Elite Fund (holdings of companies over 5 % in portfolio 13.9.2007)

Company	Business	Portfolio	Price	EPS/07 (E)	EPS/08 (E)	P/E (07)	P/E (08)	DPS (06)	Yield
TCAP	Finance / Banking	19,0 %	15,20	2,00	2,20	7,6	6,9	0,80	5,3 %
SATTEL	Satellite Telecom	16,3 %	10,40	0,20	1,00	52,0	10,4	n.a.	0,0 %
PF	Housing Developer	8,8 %	3,46	0,25	0,65	13,8	5,3	n.a.	0,0 %
MK	Housing Developer	6,6 %	2,48	0,37	0,45	6,7	5,5	0,14	5,6 %
NOBLE	Housing Developer	6,9 %	4,70	0,75	0,90	6,3	5,2	0,21	4,5 %
IRP	PET Polymer	8,3 %	9,55	0,80	1,00	11,9	9,6	0,17	1,8 %
PRANDA	Jewelry Manufacturing	6,8 %	8,90	1,00	1,10	8,9	8,1	0,65	7,3 %
SF	Mall Developer	9,2 %	10,80	1,08	1,17	10,0	9,2	0,35	3,2 %
<b>Total</b>		<b>81,9 %</b>				<b>14,7</b>	<b>7,5</b>		<b>3,5 %</b>