

Hyvä Asiakas,

PYN Elite -rahasto on tehnyt lähivuodet hyvää tuottoa (2012 +64 %, 2013 +37 %, 2014 +16 %), mutta kuluva vuosi on jäämässä heikoksi (nyt noin -7 %) Tämän vuoden tuotosta suurimman osan on syönyt Rexlotin osake painaen osuuden arvoa alaspäin -10 %. Kokonaistuottomme Rexlotista selviää vasta myöhemmin, sillä niin kauan kuin omistamme osakkeet on aina olemassa tuottomahdollisuus. Osakkeiden muuttumista arvottomiksi ei myöskään voida poissulkea.

Olemme valinneet strategiseksi kohteeksemme Vietnamin, jonka osakemarkkina on tuonut meille jo tuottoja, mutta tämän vuoden aikana myös Vietnamin pörssin kehitys on jäänyt vaisuksi. Helsingin pörssi on tuottanut paremmin, vaikka Suomen talouden kehitys ja näkymät ovat karseat, toisin kuin Vietnamin.

Maailman pörssivuosi on ollut syystäkin vaikea raaka-aineiden tuottajamaiden osakkeille hyödykkeiden hintojen romahdettua. Vuosi on ollut syystäkin vaikea Kiinan osakkeille epävarmuuden ja spekulatiivisen markkinan johdosta. Vuosi on ollut syystäkin vaikea myös kehittyvien Aasian maiden pörseille ja valuutoille heikentyneiden talouslukujen sekä vaimentuneiden talousnäkymien myötä.

Vietnamin talous on tervehtymässä vuosien 2009-2012 kotimarkkinan kriisistä. Vietnamin keskeiset talouden lukemat kulkevat odotustemme mukaisesti oikeaan suuntaan, vaikka yleismaailmallinen vaikeus vaivaa senkin keskeisiä vientimarkkinoita. Olemme innoissamme Vietnamista: halpoja yhtiöitä, kiihtyvä kotimarkkinan kasvu, pörssin halpuus ja merkittävä tuottopotentiaali. Uusia pitkävaikutteisia kauppasopimuksia ja finanssimarkkinan uudistuksia meneillään.

Arvosijoittajan Puuhamaa!!!!

Tunnistamme Vietnamin potentiaalin ja olemme tehneet oikean valinnan kohdemaan suhteen. Mielestämme salkkumme sektorikohtaiset painotukset tulevat tuomaan meille indeksiäkin parempia tuottoja, mutta on hyvä pitää mielessä, että nämä tuotot tulevat pörssistä, joka etenee aaltoillen ja on hyvin sentimenttihakka. Lisäksi valuuttojen liikkeet voivat tuoda rahastollemme myönteisiä ja kielteisiä yllätyksiä matkan varrella. Tekemämme valinta on silti täysin selvä, emmekä epäröi sen perusteluja.

Tämän kirjeen oheen olemme tuottaneet tuoreita lukuja mm. Vietnamin autokaupasta, viennistä ja talouden kasvusta. Olemme ottaneet vertailuun mukaan myös muita Aasian maita. Mielestämme kaaviot kertovat Vietnamin erinomaisen vahvasta tilanteesta.

Makrodatan seuraamisen lisäksi olen henkilökohtaisesti tehnyt erittäin paljon yrityskäyntejä vuoden aikana, enkä saamieni tietojen valossa voi mitenkään huolestua Vietnamin sijoituksistamme ja etenkin tekemästämme isosta strategisesta kohdistuksesta Thaimaan jälkeen Vietnamiin. PYN Eliten tuottohistorian aikana olemme kokeneet useita valintoihimme suoraan tai epäsuorasti kohdistuvia erilaisia takapakkeja ja hidastuksia, luonnonkatastrofeja sekä poliittisia ja aseellisia kriisejä. Nämäkin teoreettiset riskit huomioiden tuotot ovat aina tulleet ajallaan, joskus aiemmin, joskus myöhemmin.

Ostamme kiinnostavien maiden halvoilta markkinoilta halpoja osakkeita ja pyrimme näin toimien tekemään merkittäviä tuottoja. Pyrimme hallitsemaan riskejämme intensiivisellä työnteolla ja määrätietoisilla, vahvoilla kohdistuksilla.

Juuri nyt markkinat ovat taas laskussa, mutta uskokaamme Joulupukkiin. Ehkä pukki yllättää ja tuo osuuden arvoon lähiviikkojen aikana vielä pientä nostetta. PYN Eliten pitkälliset, hyväksi havaitut toimintatavat eivät sen sijaan ole uskon asioita, eikä pitkän aikavälin tuotto-odotustemme toteutumisiin tarvita kirjeitä Korvatunturille.

Hyviä Joulun pyhiä ja Uutta Vuotta 2016!

PYN Elite

Petri Deryng
salkunhoitaja

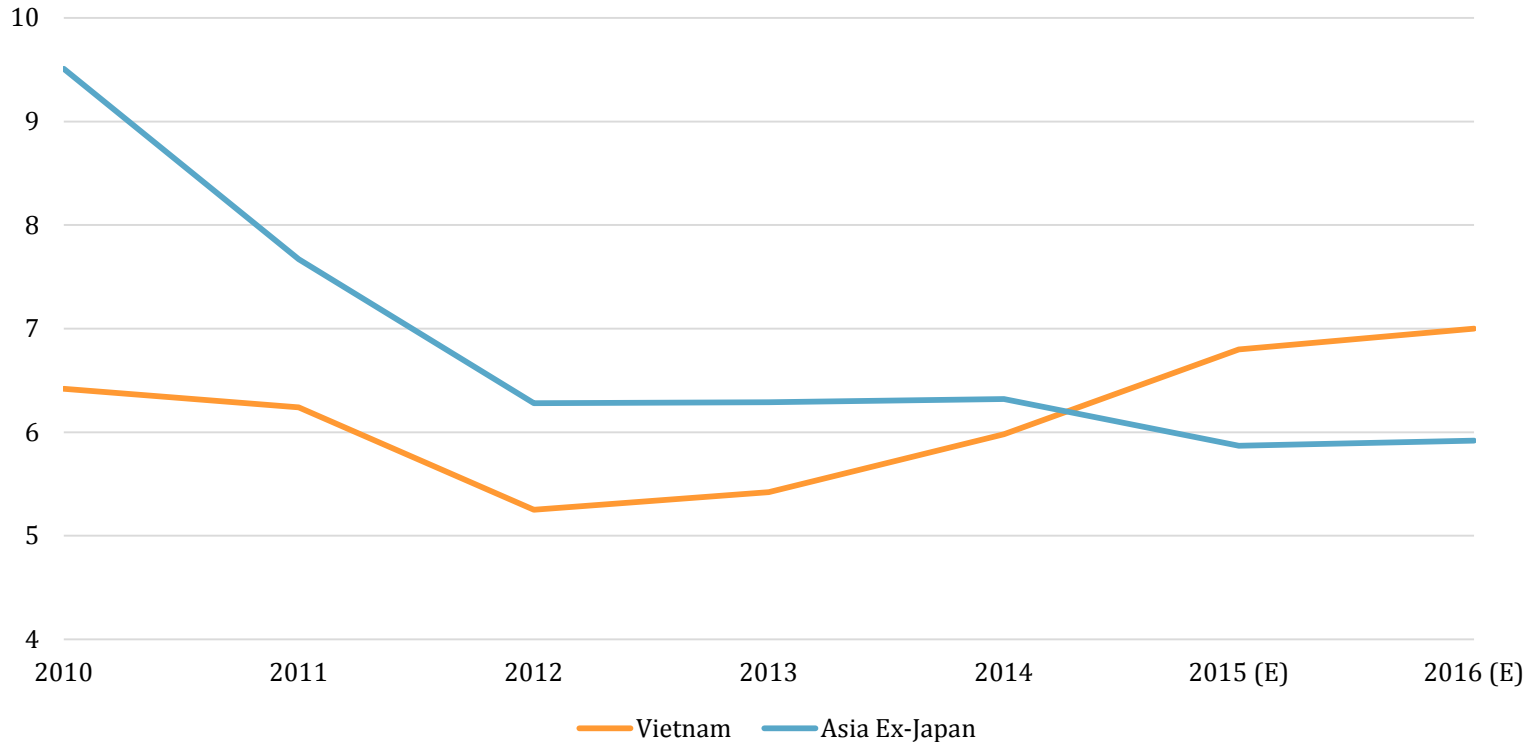


PYN Elite Erikoissijoitusrahasto

Vietnam vahvistuu, vaikka pörssi epäröi vielä

BKT:n kasvu 2010 - 2016 (E)

Vietnam ja muu Aasia (ex. Japani)

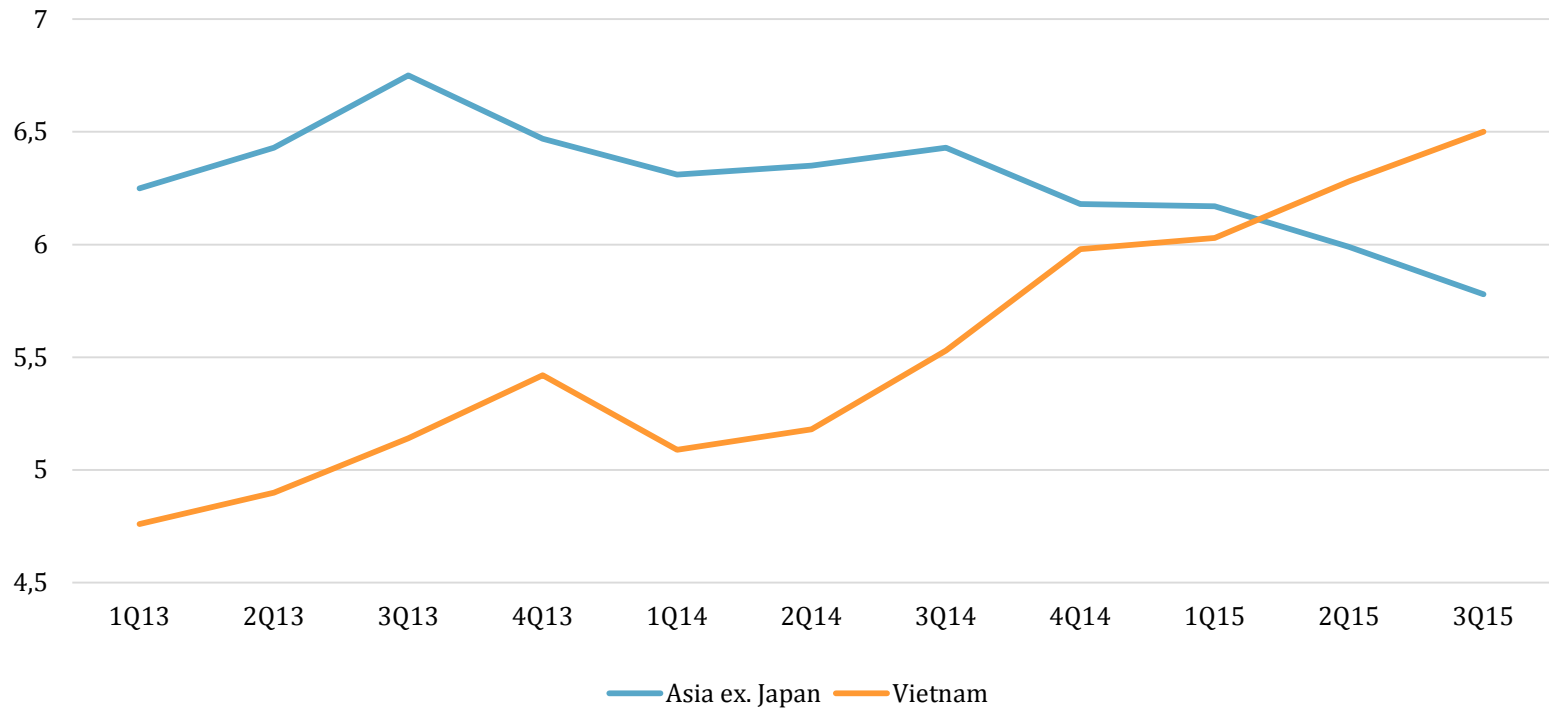


Vietnamin talous pysyi teollisuuden kasvun myötä kohtuullisessa kokonaiskasvussa kotimarkkinan pahimmat kriisivuodet 2010-2012. Vuonna 2013 käynnistynyt kotimarkkinan tervehtyminen kiihdyttää talouskasvua parhaillaan, koska pankit ja kiinteistöala ovat palaamassa henkitoreistaan normaaliin toimintaan.

Lähde: Bloomberg

BKT:n kasvu 2013 - 2015/kvart

Vietnam ja muu Aasia (ex. Japani)

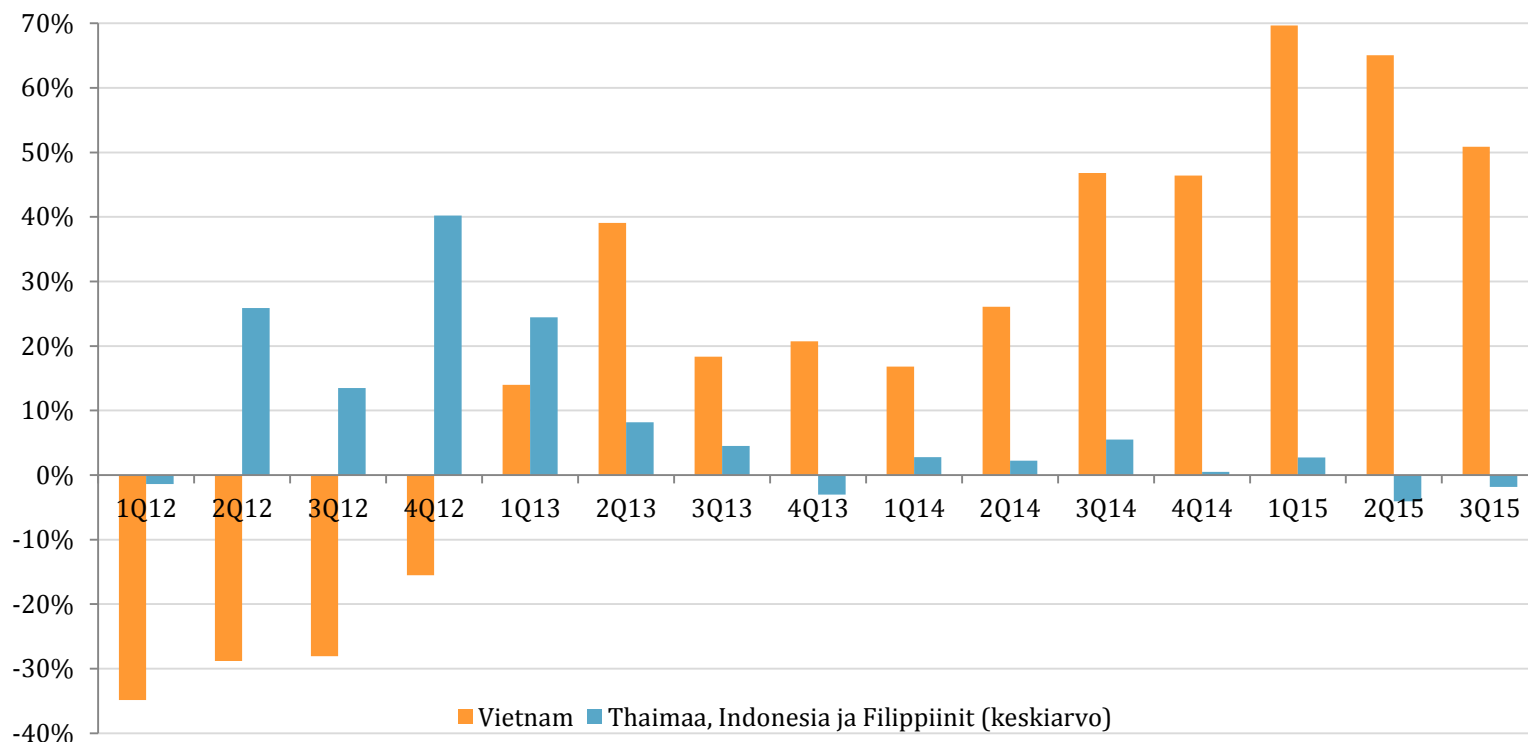


Vietnamin talouskasvu on kiihtymässä kohti vuotta 2016. Muun Aasian kasvuvauhti on hidastumassa.

Lähde: Bloomberg

Autokaupan kasvu 2012-2015 v/v

Vietnam ja Aasia kolmoset

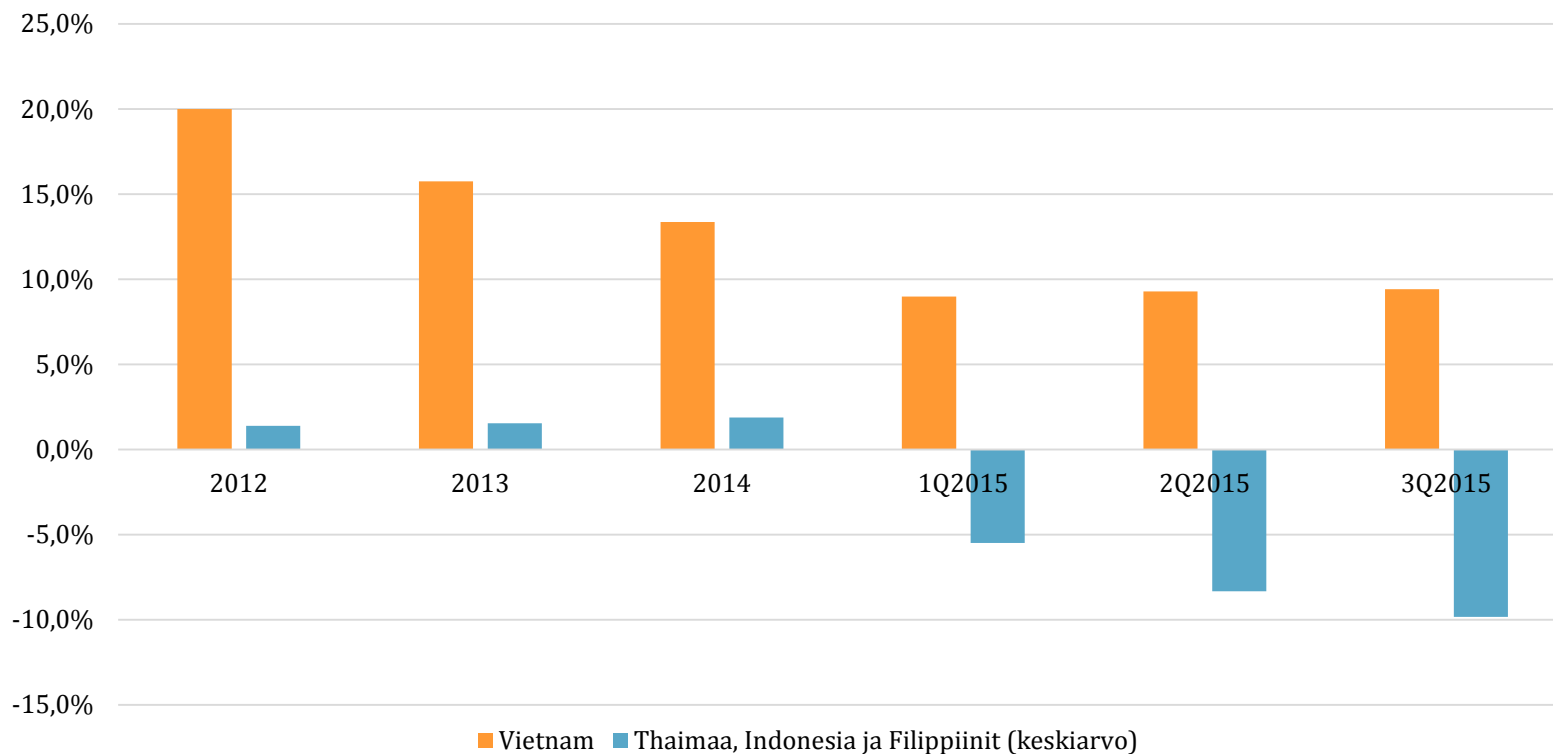


Vietnamin kotimarkkinan talouskriisivuosien 2009-2012 jälkeen maan autokauppa on päässyt rivakkaan kasvuun. Heikosti ja päinvastoin on autokauppa kehittynyt vuosien 2014 ja 2015 aikana erityisesti Thaimaassa ja Indonesiassa.

Lähde: Bloomberg: Vietnam Automobile Manufacturers' Association, Bank of Thailand, Chamber of Automotive Manufacturers of the Philippines, Gaikindo.

Viennin kasvu

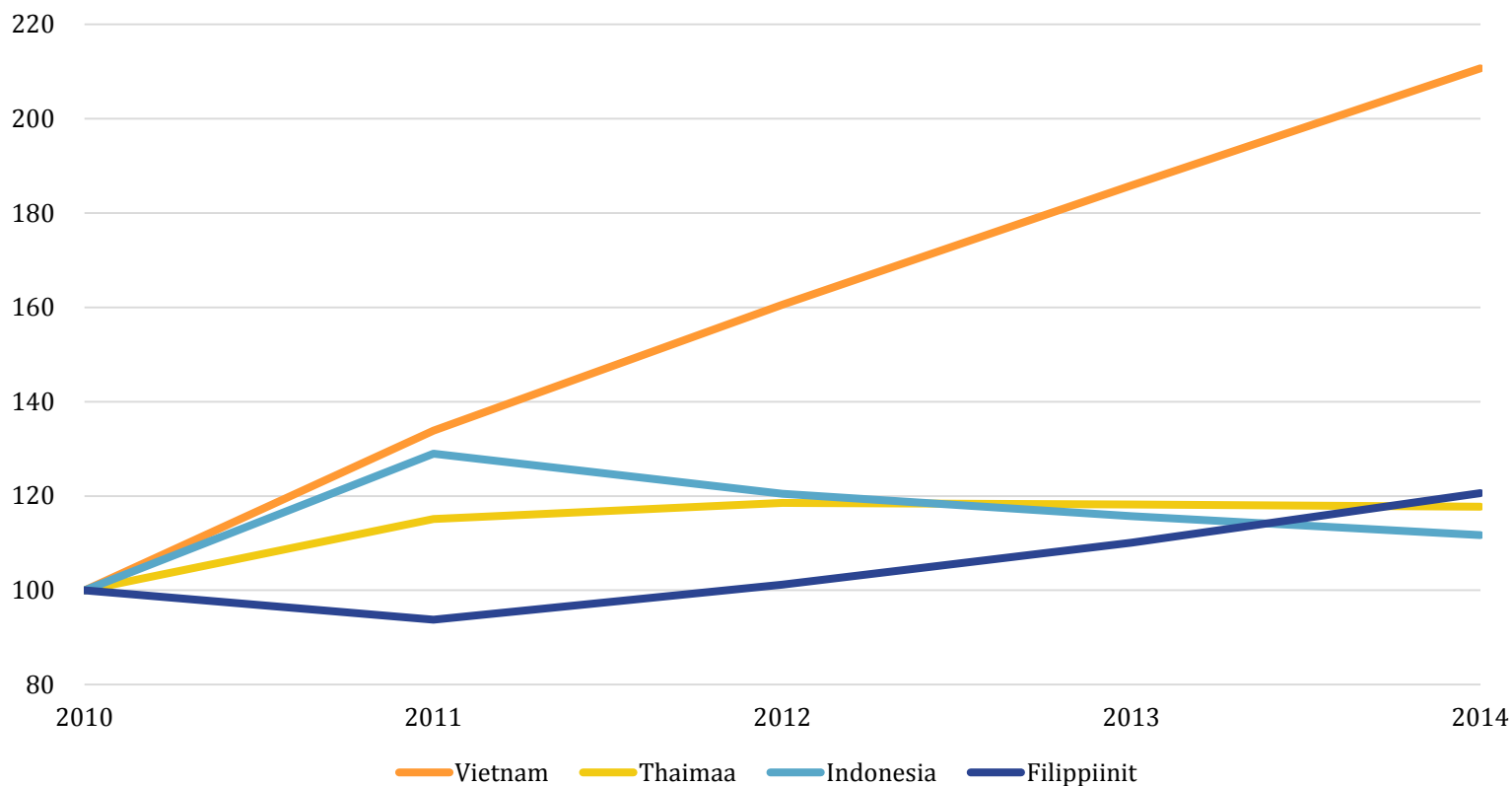
Vietnam ja Aasia kolmoset



Vietnamin vienti on hyvin kilpailukykyinen ja kirjaa edelleen lähes 10 % vuosikasvua, vaikka yleismaailmallinen viennin kysyntätilanne on ollut hyvin vaisu. Thaimaan ja Filippiinien vientimäärät ovat olleet laskussa, vaikka ne ovat hyötöneet heikentyneistä valuutoistaan. Indonesian vienti on kyntänyt jo vuodesta 2012 lähtien, koska maa on luonteeltaan yhä perushyödykkeiden vientimaa: tuotteita mm. kivihiihi ja kumi.

Lähde: Bloomberg: General Statistics Office of Vietnam, Bank of Thailand, National Statistics Office Philippines, Badan Pusat Statistik Indonesia

Viennin suhteellinen kasvu Vietnam ja Aasia kolmoset

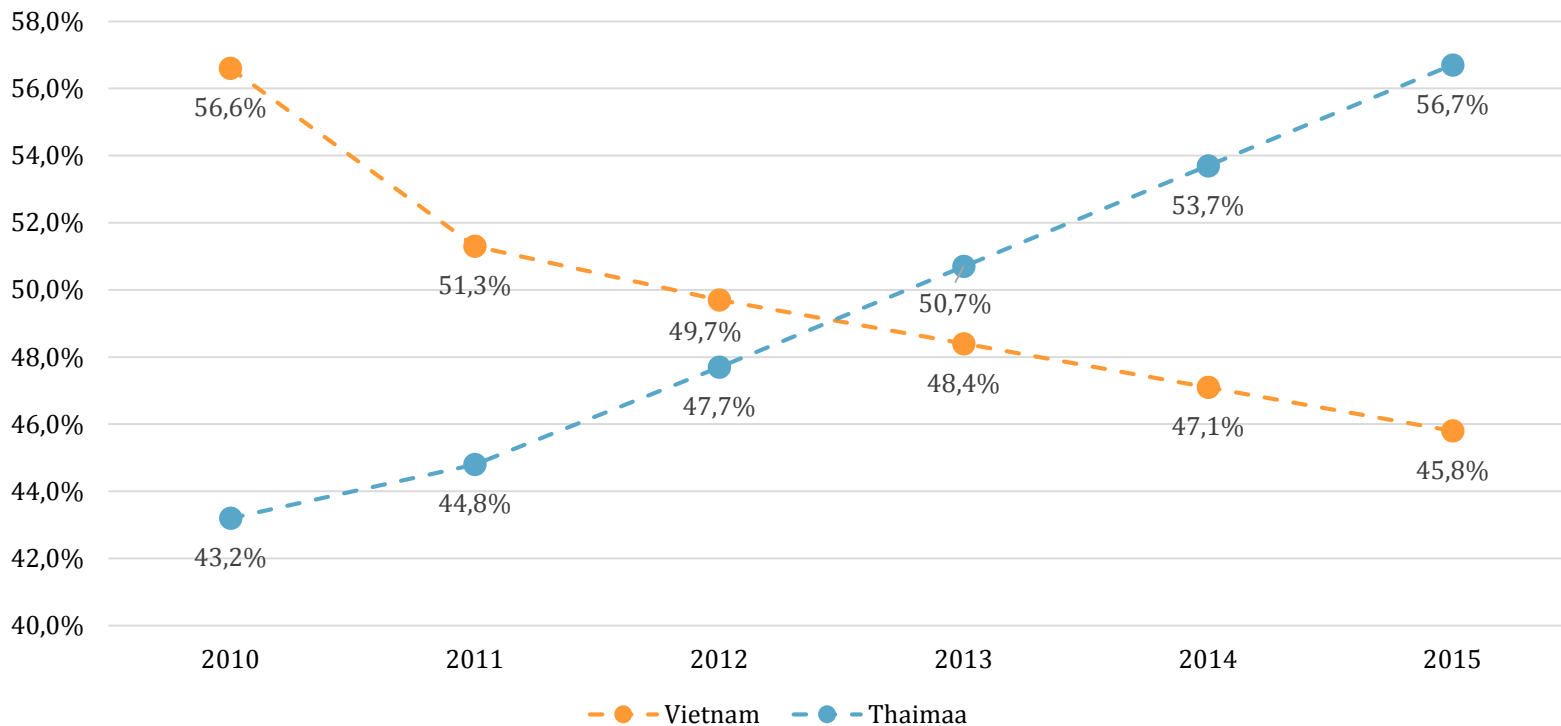


Vietnamin suhteellinen viennin kasvu on omaa luokkaansa muihin Aasian kehittyvien markkinoiden maihin verrattuna. Tämä kertoo Vietnamin erinomaisesta kilpailuasetelmasta sekä tehtyjen investointien järkevyydestä ja laadusta.

Lähde: Bloomberg: General Statistics Office of Vietnam, Bank of Thailand, National Statistics Office Philippines, Badan Pusat Statistik Indonesia

Valtion velka Vietnam ja Thaimaa

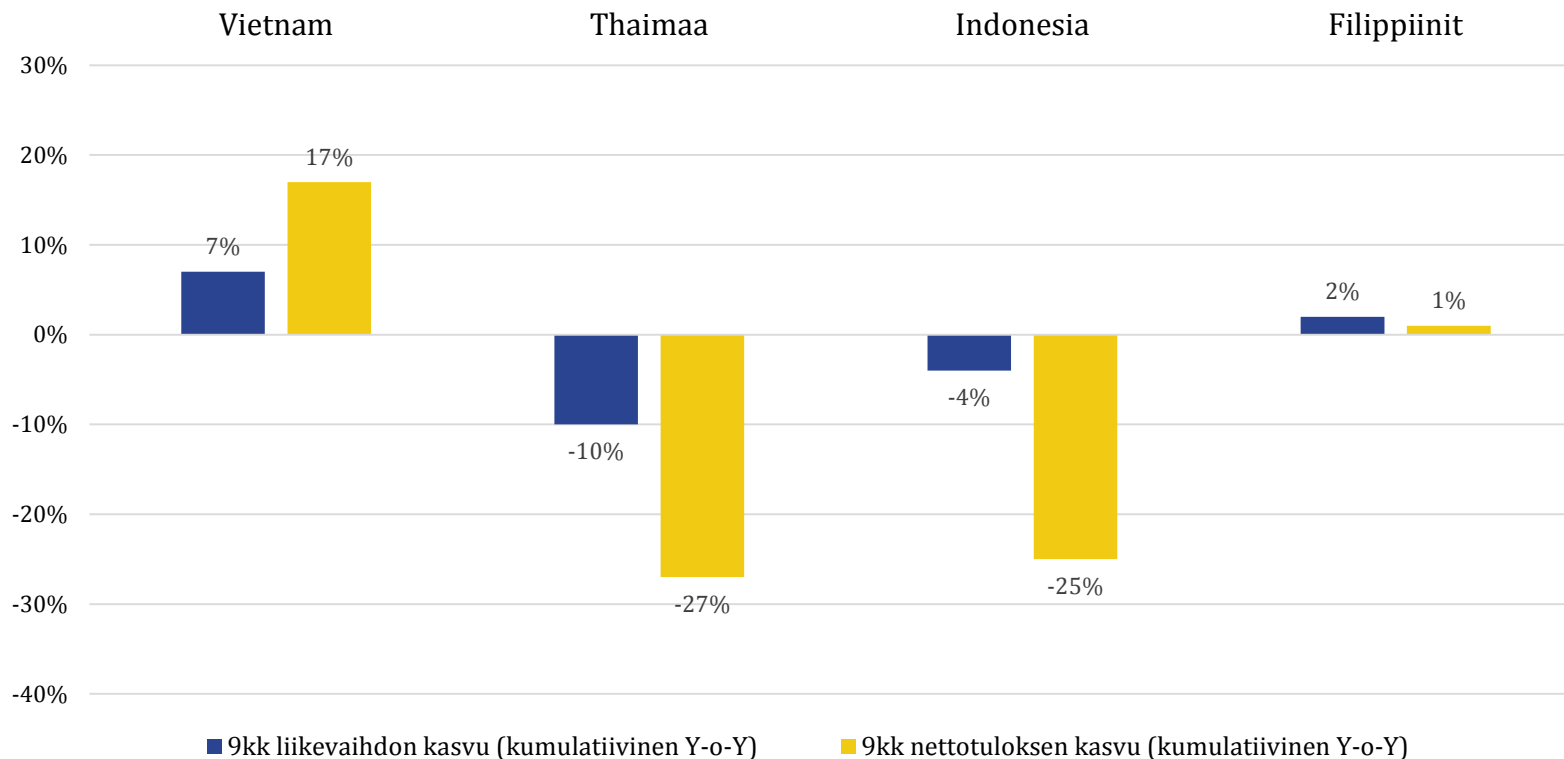
Suhteessa BKT:hen



Vietnamin valtion velan määrä ei huolestuta, myöskin valuuttamääräisestä velasta on iso osa valtioiden välisiä sopimusluottoja sekä Worlbankin, ADBn ja IFC:n myöntämiä kehitysluottoja. Vietnamin valtion tulot ovat kasvaneet + 8,6 % tämän vuoden 11 kk aikana ja budjetti saavutetaan, vaikka valtion öljy ja kaasuyhtiöltä saadut kassavirrat ovat heikentyneet.

Lähde: The Economist

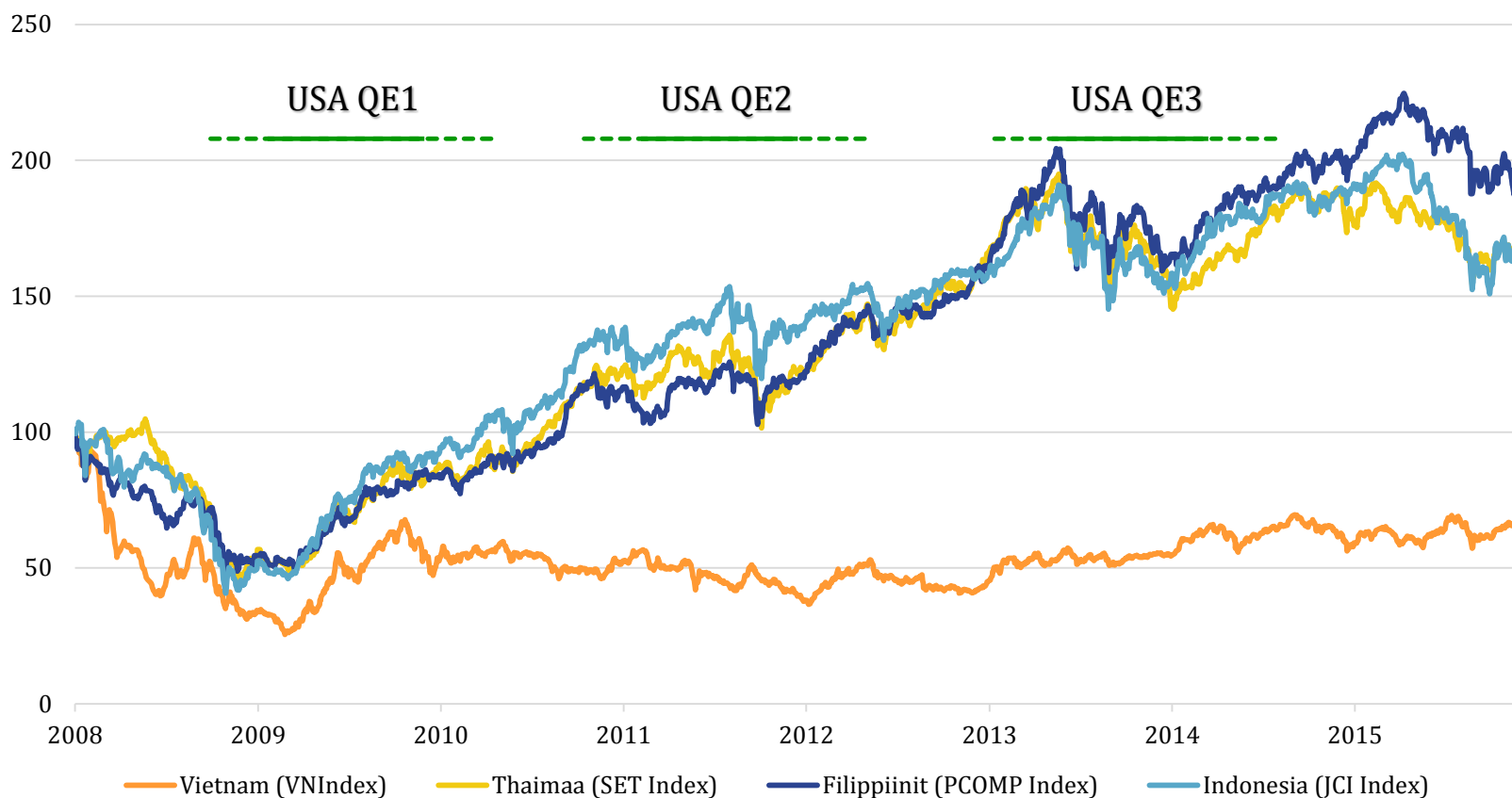
Pörssiyritysten liikevaihto ja tuloskasvu 9KK/ 2015



Vietnamin pörssiyritysten liikevaihdon kasvu ja tuloskasvu ovat kehittymässä oikeaan suuntaan, vaikka maan pörssin isot kaasu- ja öljyalan yhtiöt ovat kokonaisuudessaan pitäneet lukuja maltillisina. Thaimaan ja Indonesian lukemat ovat yllättävän heikkoja.

Lähde: Bloomberg

Pörssimarkkinan kehitys Vietnam ja Aasia kolmoset

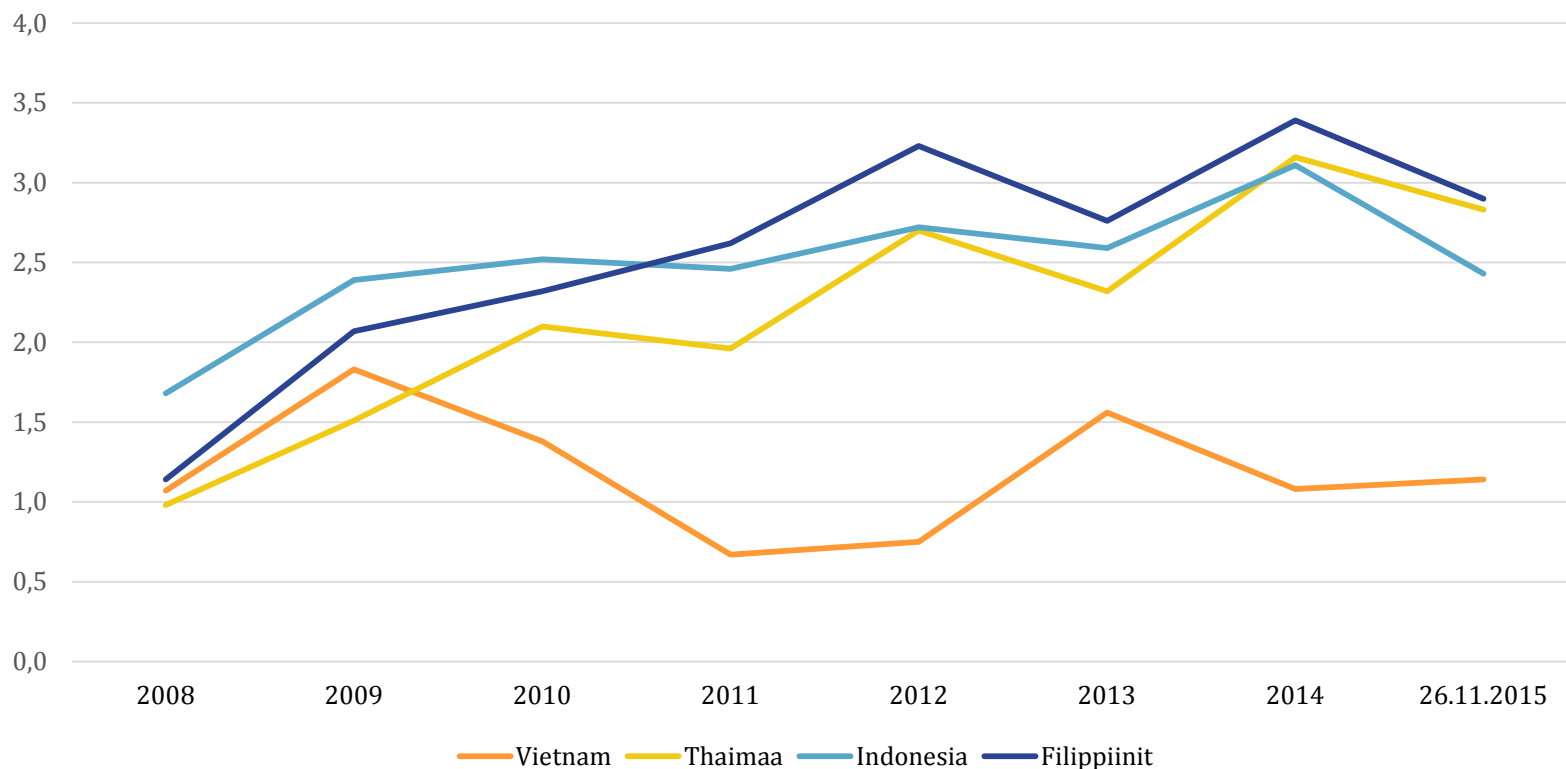


Vietnamin pörssi on madellut heikon kotimarkkinan suhdanteen johdosta ja tunnistamme markkinan nousupotentiaalin, vaikka nousujaksojen ajoittuminen on vaikeasti ennakoitavissa. Thaimaan, Filippiinien ja Indonesian pörssit ovat pysytelleet kohtuullisen korkeilla tasoillaan saatuaan USA:n QE-buustissa hyvää kyytiä ylöspäin, vaikka reaalityöelöissä onkin juuri nyt paljon haasteita.

Lähde: Bloomberg

Pörssin hinta/kirja-arvot (P/B)

Vietnam ja Aasia kolmoset



Vietnamin markkina ei saanut QE-likviditeettivirtaa vuosien 2008-2012 aikana, kuten muut Aasian markkinat. Syynä oli Vietnamin markkinan sulkeutuneisuus ja kotimarkkinan kriisivuodet. Vietnamin markkina (kaikki osakkeet) jäi alhaisiin P/B -arvostuksiin, kun muut Aasian markkinat nousivat haasteellisille tasoille.

Lähde: Bloomberg

Vastuuvapauslauseke

PYN Elite Erikoissijoitusrahasto (jäljempänä ”PYN Elite-rahasto”) on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014, muutoksineen) mukainen vaihtoehtorahasto sekä sijoitusrahastolain (48/1999, muutoksineen) mukainen erikoissijoitusrahasto, joka voi poiketa eräistä sijoitusrahastolain yleisesti sijoitusrahastoja koskevista säännöistä, kuten rajoituksista koskien rahaston sijoituskohteita, varojen hajauttamista, merkintöjen ja lunastusten tiheyttä sekä ilmoitusaikoja. Rahastoa hallinnoi PYN Rahastoyhtiö Oy, jonka osoite on Mannerheiminaukio 1 E, FI-00100 Helsinki, Suomi. Rahastoyhtiöllä on Suomen finanssivalvontaviranomaisen, Finanssivalvonnan, myöntämä toimilupa ja Finanssivalvonta valvoo sen liiketoimintaa.

Oheinen julkaisu sisältää yleistä tietoa PYN Elite-rahastosta ja PYN Rahastoyhtiö Oy:stä. Sijoittajien on muistettava, että eräiden maiden lainsäädäntö saattaa rajoittaa tiedottamista rahastosta ja/tai tiedottamista siihen sijoittamisesta. On sijoittajien omalla vastuulla tiedostaa nämä rajoitukset ja noudattaa niitä. Sijoittamista harkitsevien on käytettävä omaa järkeään ja kysyttävä neuvoa omilta neuvonantajiltaan muodostaessaan käsitystään tästä rahastosta tai muista 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.

Sijoittamista harkitsevien on oltava tietoisia siitä, ettei PYN Elite-rahaston osuuksia ole rekisteröity eikä niitä rekisteröidä Yhdysvaltojen, Kanadan, Japanin, Australian tai Uuden Seelannin arvopaperilakien mukaisesti tai missään muualla Suomen ulkopuolella. PYN Rahastoyhtiö Oy ei ole toteuttanut toimenpiteitä, joilla olisi varmistettu, että PYN Elite-rahaston osuuksia voidaan ostaa jonkin muun maan kuin Suomen voimassa olevan lainsäädännön mukaisesti. Näin ollen 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.

PYN Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoimien rahastojen merkintäilmoitukset on tehtävä vain kunkin rahaston voimassaolevan rahastoesitteen, mahdollisen avaintietoesitteen ja sääntöjen tietojen sekä tuoreimman tarkastetun vuosikertomuksen ja/tai puolivuositarkastuksen tietojen perusteella. Kaikkea esitettyä materiaalia on luettava yhdessä niiden tietojen kanssa, jotka sisältyvät yksittäisiin rahastoesitteisiin, jotka ovat saatavilla PYN Rahastoyhtiö Oy:n verkkosivustolla (www.pyn.fi). PYN Rahastoyhtiö Oy ei takaa minkään esitetyn yksittäisen tiedon oikeellisuutta tai täydellisyyttä, lukuun ottamatta tietoa, joka sisältyy asiakirjoihin, jotka on Suomen lainsäädännön mukaan esitettävä, kuten yksittäiset esitteet. PYN Rahastoyhtiö Oy:n verkkosivustolla annetut tiedot ja muut asiakirjat 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.

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 Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoiman kyseisen rahaston säännöissä ja rahastoesitteessä.

Sijoittajien on oltava tietoisia siitä, että PYN Elite-rahasto sijoittaa keskitetysti Aasian alueella sijaitseviin markkina-arvoltaan pieniin ja keskisuuriin yrityksiin. Tällaisten yhtiöiden osakkeiden hinnat voivat vaihdella paljon enemmän 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. On myös otettava huomioon, että rahastoa ei suojaa Sijoittajien Korvausrahasto tai talletusvakuusrahasto.

Rahasto tai PYN Rahastoyhtiö eivät vastaa mistään taloudellisista menetyksistä tai välittömistä tai välillisistä vahingoista, jotka saattavat seurata mistä tahansa 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.