



12.12.2014

Arvoisa Asiakas

Aloitimme vuoden 2014 osuuden arvolla 205 euroa, osuuden arvo on nyt 237e. Tuottoa on kertynyt vuoden alusta lähtien 16 %. Tämä on alle PYN Elite -rahaston keskimääräisen pitkän aikavälin vuosituoton ja harmillisesti osuuden arvo on ollut laskussa juuri viime aikoina. Vuoteen 2014 mahtuu kaksi heikkoa tuottojaksoa. Maaliskuun alkupuolelta toukokuun alkupuolelle meillä oli huono jakso, jolloin osuuden arvo laski 237 tasolta 192 tasolle, ja nyt lokakuun alun ja joulukuun alun välisenä aikana olemme jälleen ottaneet takapakkia tippuen 269 tasolta 237 tasolle.

Loppusyksyn arvonlaskun ovat saaneet aikaan useammat tekijät:

- 1) Vietnamin pörssissä on ollut käynnissä tuottojen kotiutusaalto.
- 2) Hongkongin H-osakkeet ovat olleet vaisuja, ja luisuneet takaisinpäin aiemmista nousuistaan.
- 3) Öljyn hinnan raju lasku on pelästyttänyt kehittyvien markkinoiden sijoitusilmapiiriä.
- 4) PVD:n tuloskehitystä on epäilty aiheellisesti öljyn hinnanlaskun johdosta.
- 5) Kaisa joutui Shenzhenin kaupungin kaavoituskriisin pyörteisiin.

Useita yllättäviä tekijöitä tai toisaalta ei sittenkään niin kovin yllättäviä. Salkunhoitajana minun pitää huomioida kaikki tiedossani olevat asiat, sekä myös ne seikat jotka eivät ole tiedossani. Meidän sijoitustrategiamme pitää kestää tällaiset yllätykset, ja päästä kaikki osatekijät mukaanlukien hyviin pitkäaikaisiin tuottolukuihin. Jälkikäteen voi salkunhoidollisesti aina harmitella joitain aikeita, joita ei ole toteuttanut juuri niin vankasti kuin olisi pitänyt katsottaessa yksittäisten osakkeiden liikkeitä, mutta muutoin salkustrategiamme on selvä ja salkun tuotto-odotukset kohdallaan.

Vietnamin talouden käänne vauhdikkaampaan kasvuun viiden vuoden kurjemman jakson jälkeen on kokoajan selvemmin tapahtumassa. Moody's nosti Vietnamin valtion luottoluokitusta kesällä B1-tasolle, ja viime viikolla samainen luottoluokittaja Moody's nosti maan pankkisektorin luokitusnäkömän vakaaksi. Myös Vietnamin ulkomaankaupan lukemat ovat olleet koko syksyn ajan vahvoja. Maan talouden suunta on ylöspäin, ja täten pörssin lähivuosien tuottonäkymä suhteessa sen nykytasoon on erittäin lupaava. Loppusyksystä on ollut käynnissä luonnollinen voittojen kotiutus. Pörssin lähivuosien näkymiä tukevat myös kotimarkkinayritysten tulokset. Ne noussevat alhaisilta tasoiltaan vasta muutaman vuoden aikana talouden kulun normalisoituessa.

Kiinan talouskasvu jatkuu. Tosin talouden kasvuvauhdin nopeutumisia ja hidastumisia on vaikea arvioida. Kiinalaiset pörssiosakkeet voisivat saada vauhtia koronlaskuista ja likviditeettikiristysten asteittaisista höllennyksistä.

On useita kehittyvien markkinoiden maita, joita maailman raaka-ainemarkkinoiden madaltuneet hinnat haittaavat, mutta Kiina ja Vietnam ovat tavaratuotanto- ja kotimarkkinatalouksina hyötyjien asemassa.

PYN Elite -rahaston salkun karkea jako on Vietnam 60 % ja Kiina 40 %. Ohessa on salkun P/E -arvostukset yksinkertaisella keskiarvolla laskien. Kirjeen liitteenä on myös kaaviolina kohde-markkinoiden indeksikehitykset, sekä otteita yksittäisten keskeisten salkkuosakkeiden kehityksestä.

	2014 P/E	2015 P/E	2016 P/E
Salkun Kiina-osakkeet	5,28	4,62	4,07
Salkun Vietnam-osakkeet	10,6	9,4	8,2

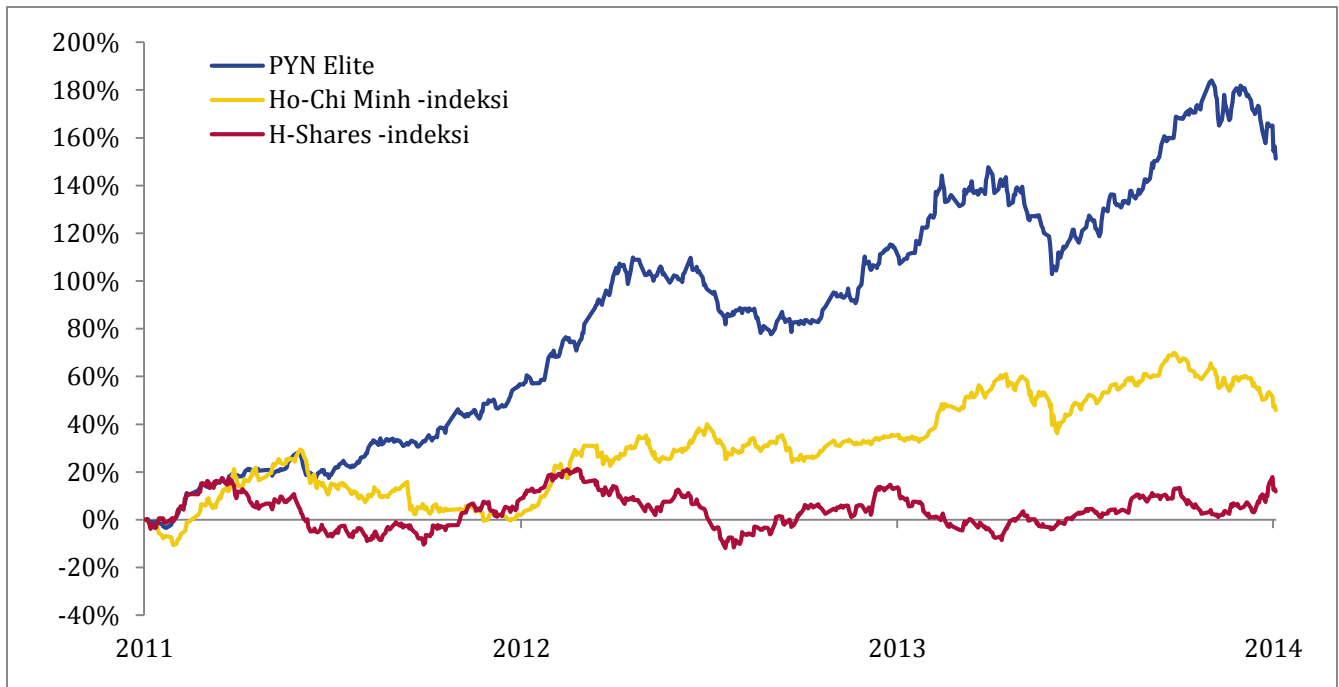
PYN ELITE -RAHASTON SEURAAVA MERKINTÄPÄIVÄ ON 31.12.2014.

Rauhaisaa Joulun aikaa ja menestyksestä alkavaa vuotta 2015 toivottaen,

Petri Deryng
Salkunhoitaja

KOLMEN VUODEN TUOTTOLUKEMIA

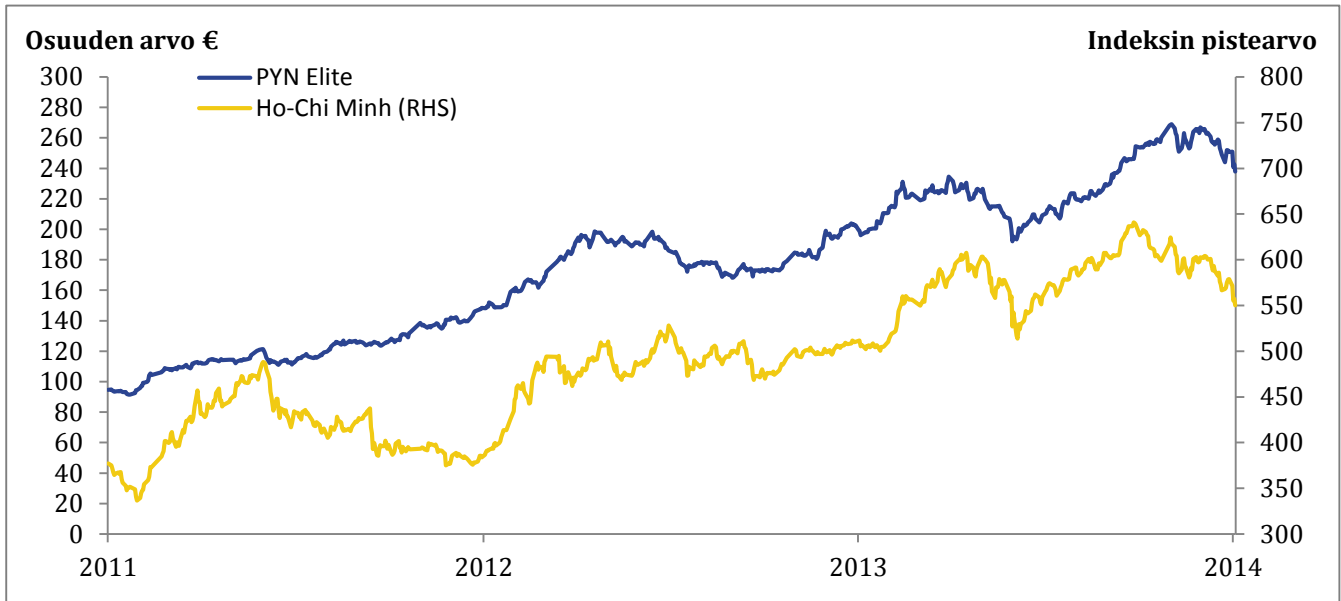
PYN Eliten osuuden arvo, Hongkongin H-Shares -indeksi ja Vietnamin pörssi-indeksi, kumulatiivinen tuotto



12kk tuotot (per 12. joulukuuta laskettuna)	2012	2013	2014
PYN Elite	57,1 %	31,9 %	20,7 %
H-Shares -indeksi	11,0 %	-1,8 %	2,5 %
Ho-Chi Minh -indeksi	4,2 %	29,6 %	9,3 %

Kuvaajasta pystyy havainnoimaan selvästi PYN Eliten osuuden arvon kolmen vuoden hyvän tuotonmuodostuksen, mutta myös erityisesti vuoden 2014 aikana koetut melko jyrkät osuuden arvon dippaukset. Hongkongin kiinalaisosakkeita kuvaava H-Shares -indeksi matelee yllättävän alhaisissa tuottolukemissa ja potentiaalia nousulle on paljon. Vietnamin pörssi-indeksi on lähtenyt hakemaan uusia korkeampia tasoja vuosien 2013 ja 2014 aikana, mutta indeksi on edelleen hyvin vaatimattomalla tasolla Vietnamin kansantalouden tervehtymisnäkymin nähden.

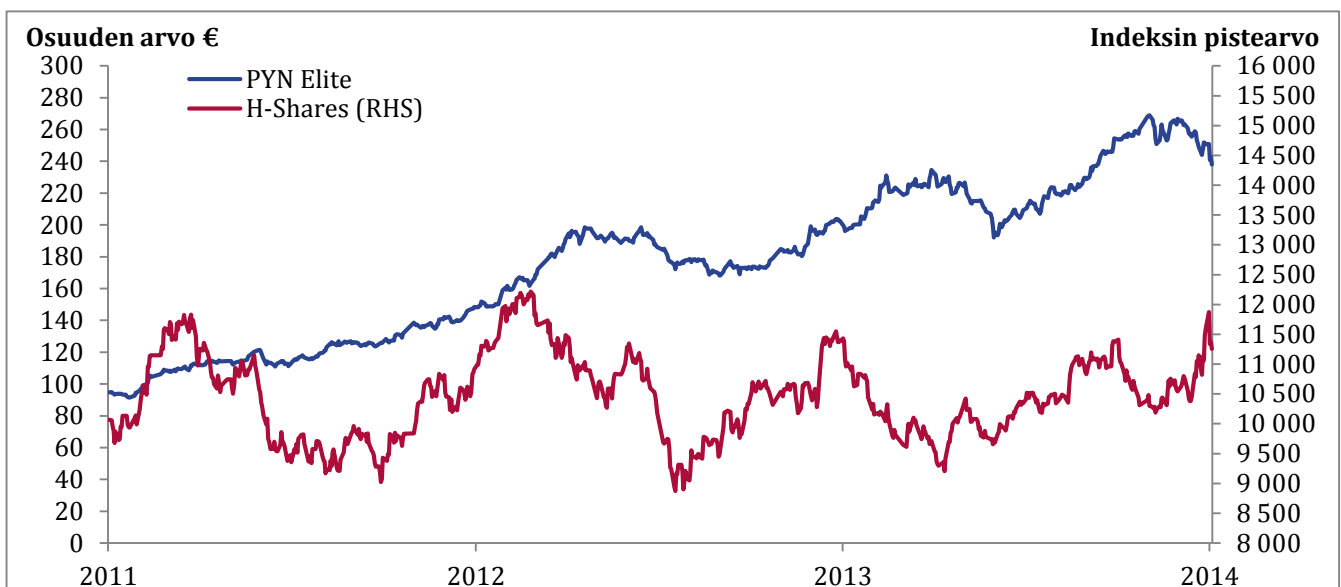
PYN Eliten osuuden arvo ja Vietnamin pörssi-indeksi



12kk tuotot (per 12. joulukuuta laskettuna)	2012	2013	2014
PYN Elite	57,1 %	31,9 %	20,7 %
Ho-Chi Minh -indeksi	4,2 %	29,6 %	9,3 %

Vietnamin pörssi-indeksi on syyskuussa saavuttamaltaan tasoltaan 640 pistettä valahtanut tasolle 550 pistettä.

PYN Eliten osuuden arvo ja Hongkongin H-Shares-indeksi

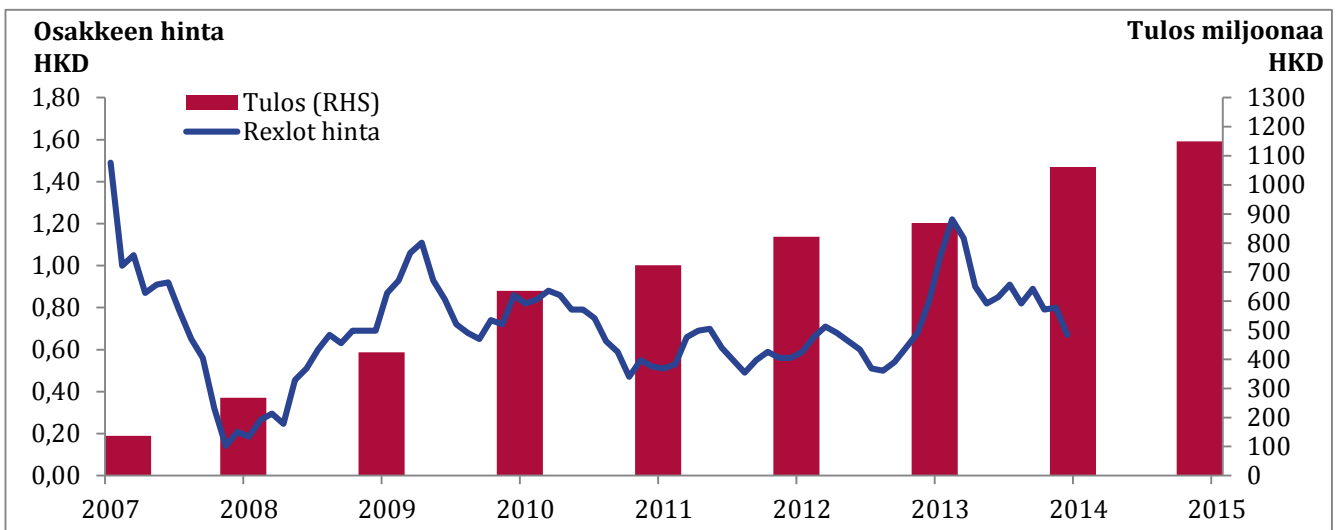
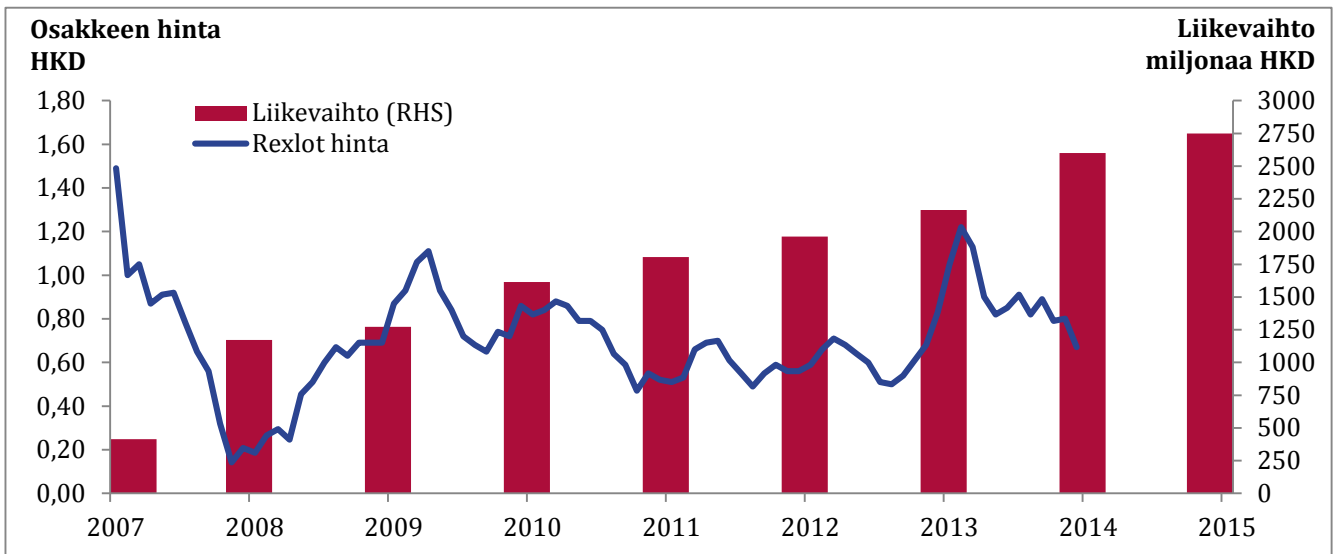
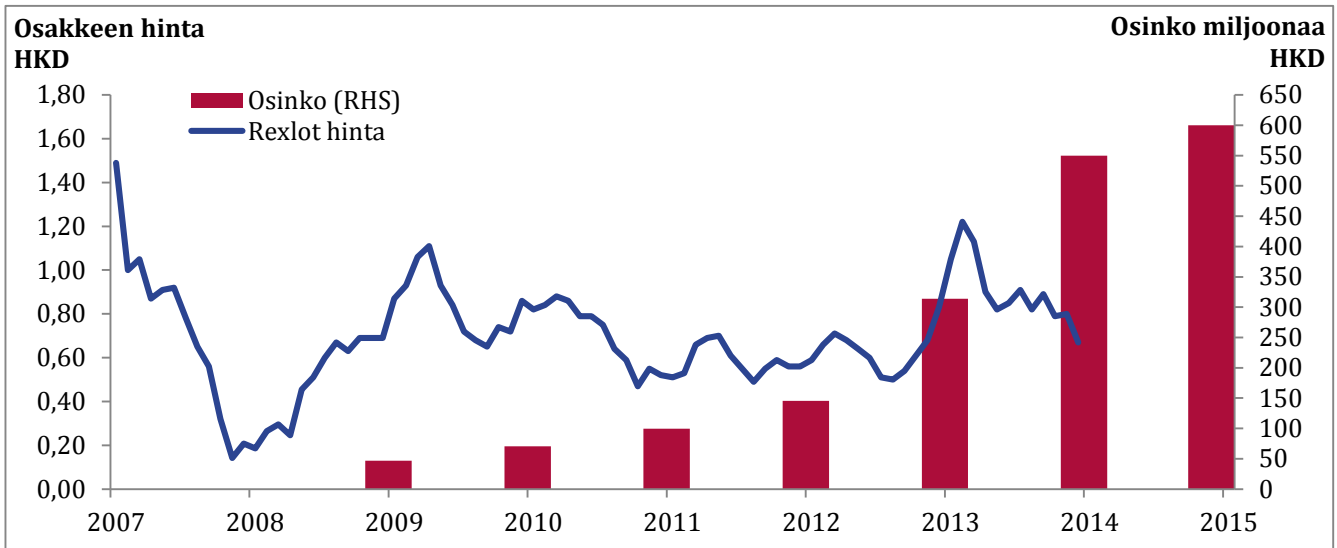


12kk tuotot (per 12. joulukuuta laskettuna)	2012	2013	2014
PYN Elite	57,1 %	31,9 %	20,7 %
H-Shares -indeksi	11,0 %	-1,8 %	2,5 %

Hongkongin pörssin kiinalaiset H-Shares osakkeet ovat kolme vuotta sahaileet lähtemättä pitkäaikaiseen kehitykseen ylös- tai alaspäin.

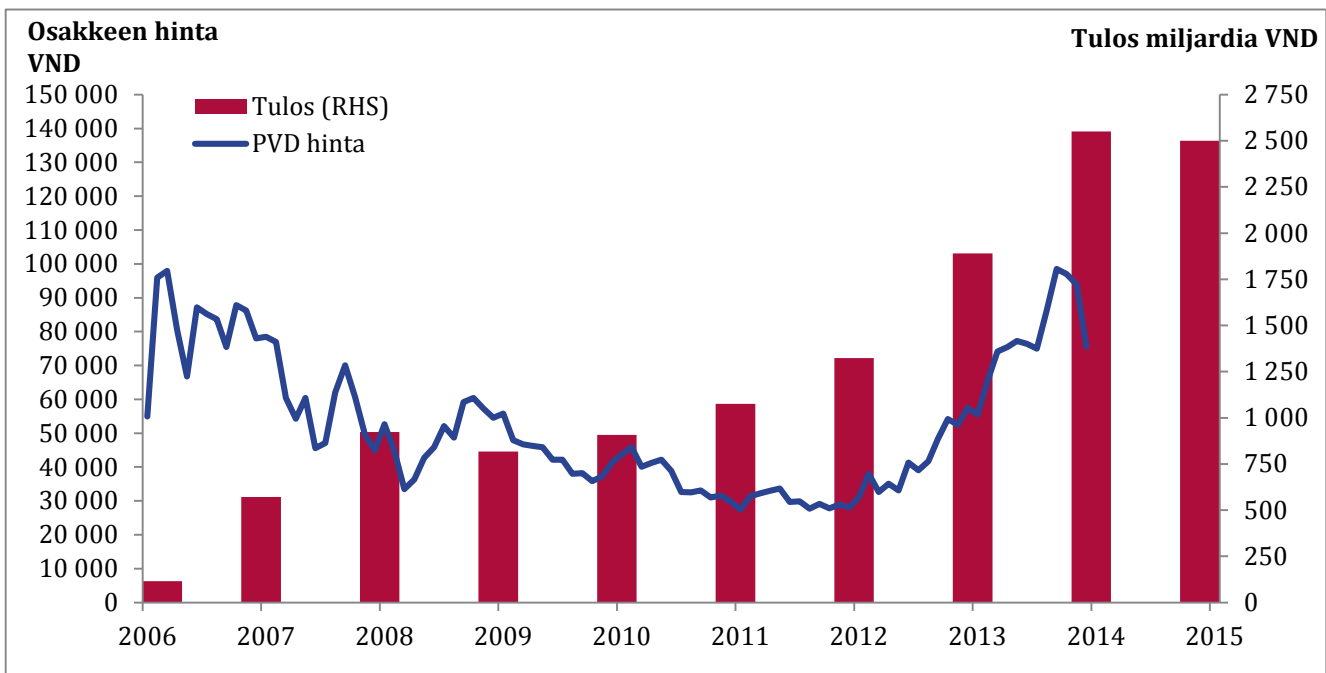
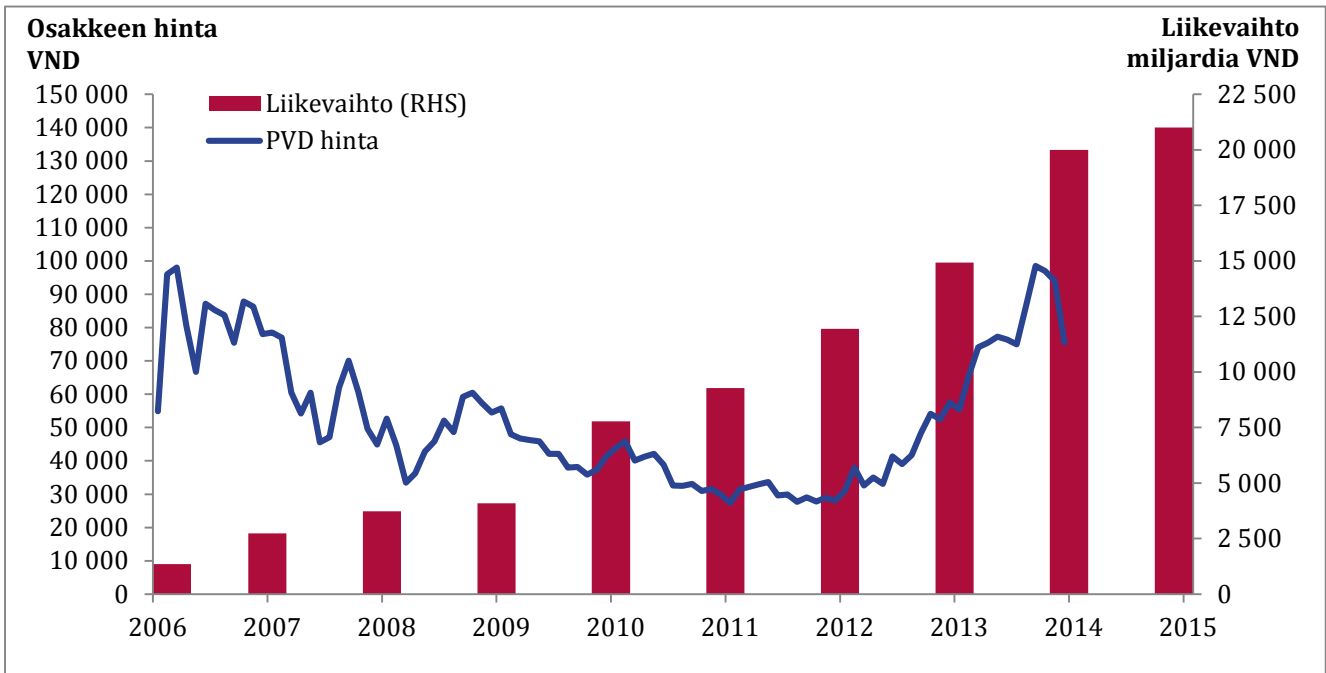
REXLOT

Olemme tyytyväisiä Rexlotin liiketoimintojen kehitykseen ja kasvaviin ulosmaksettuihin osinkosummiin. Osake ei vuoden 2014 aikana ole pysynyt yhtiön liiketoimintojen kehityksen tahdissa mukana.



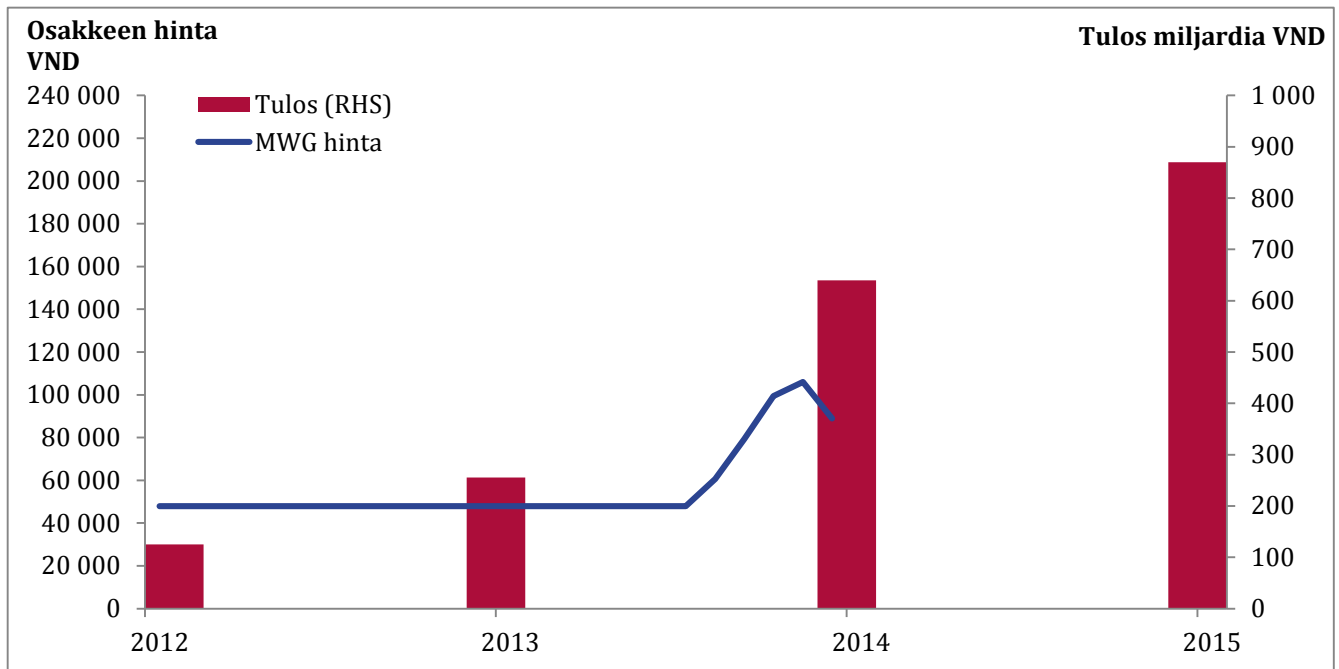
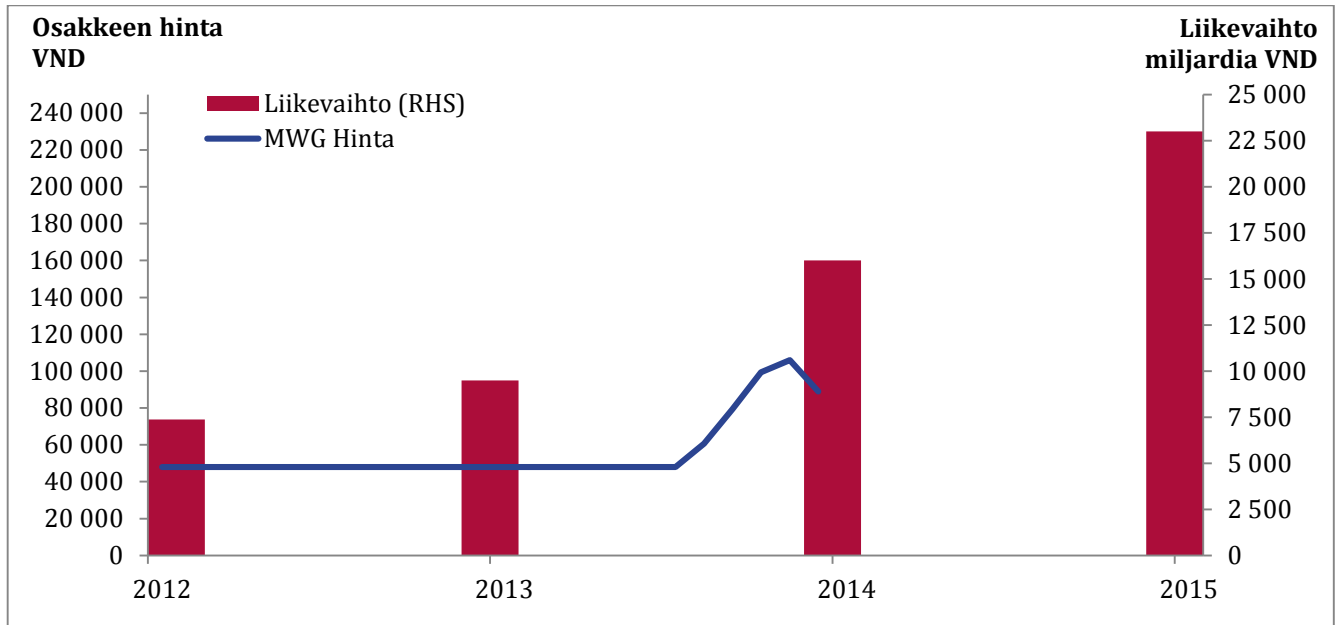
PETROVIETNAM DRILLING AND WELL SERVICES JOINT STOCK COMPANY, PVD

Vietnamin kaasu- ja öljykenttien poraus- ja pumppauspalveluita tarjoavan yhtiön osake on kärsinyt öljyn hinnan nopeasta laskusta. Viimeksi, kun vuonna 2008 öljyn hinta laski nopeasti 140 dollarista 40 dollariin, laajeni PVD:n bisnes laskua seuranneena vuonna, mutta tulos pysyi paikallaan. Niin saattaa käydä nytkin. Osake on tullut alas Vietnamin pörssin loppusyksyn takapakin aikana, ja lasku on ollut pörssi-indeksiä jyrkempää. Yhtiö jakaa raha- sekä osakeosinkoja.



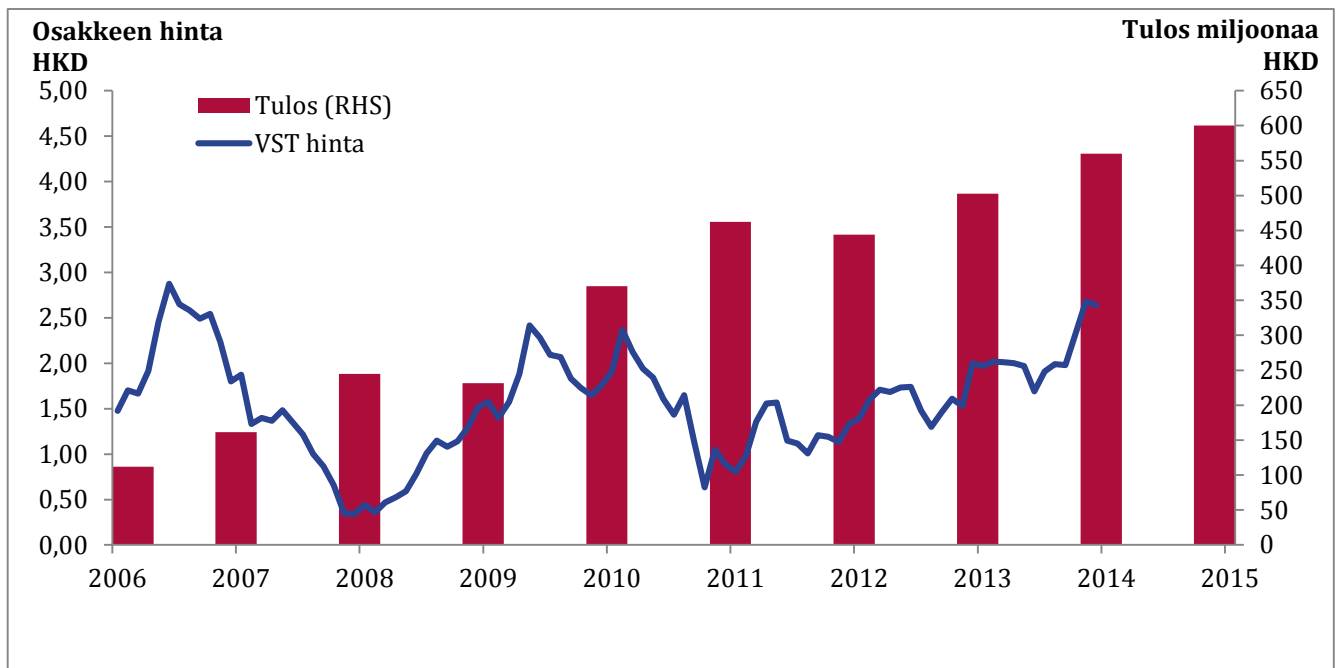
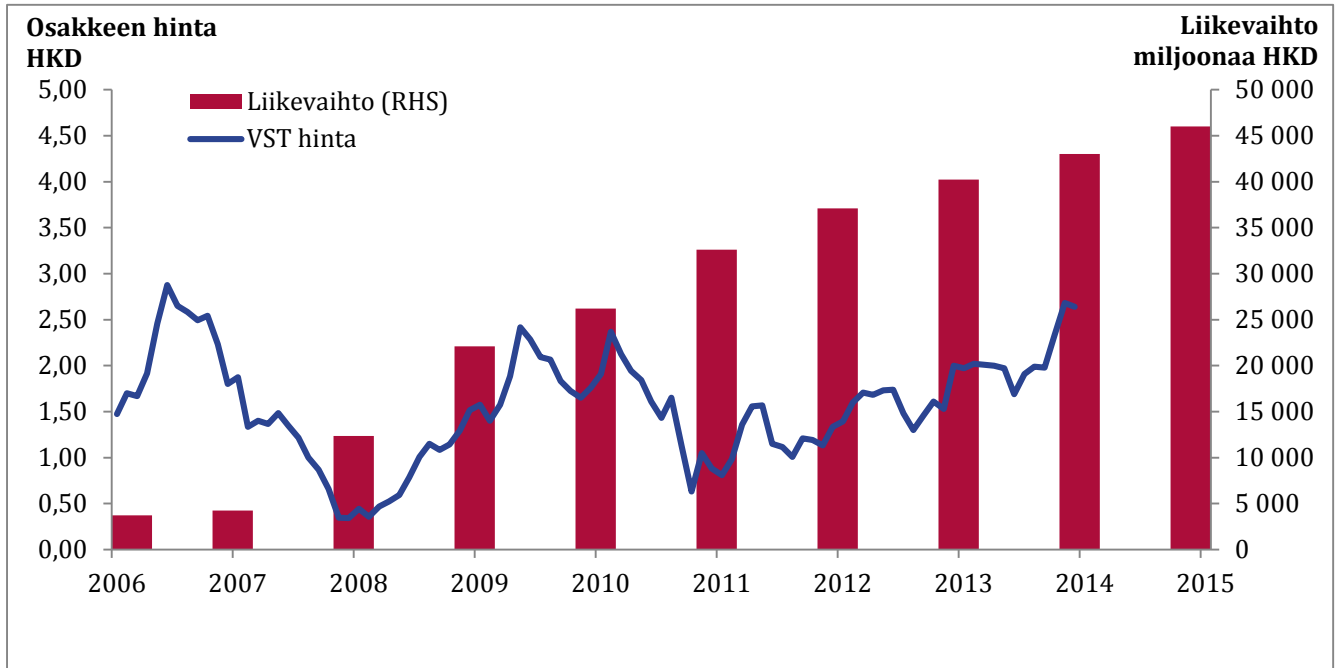
MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION, MWG

Vietnamin kulutuselektroniikan vähittäisketju listautui vasta heinäkuussa 2014, siksi kaavion pörssitiedot ovat hyvin lyhyeltä ajalta. Yhtiön nopeahko kasvu jatkuu, yhtiön arvo ja arvostuskertoimet kehittynevät samanaikaisesti. Osinkohistoria on vasta alkamassa tästä vuodesta eteenpäin.



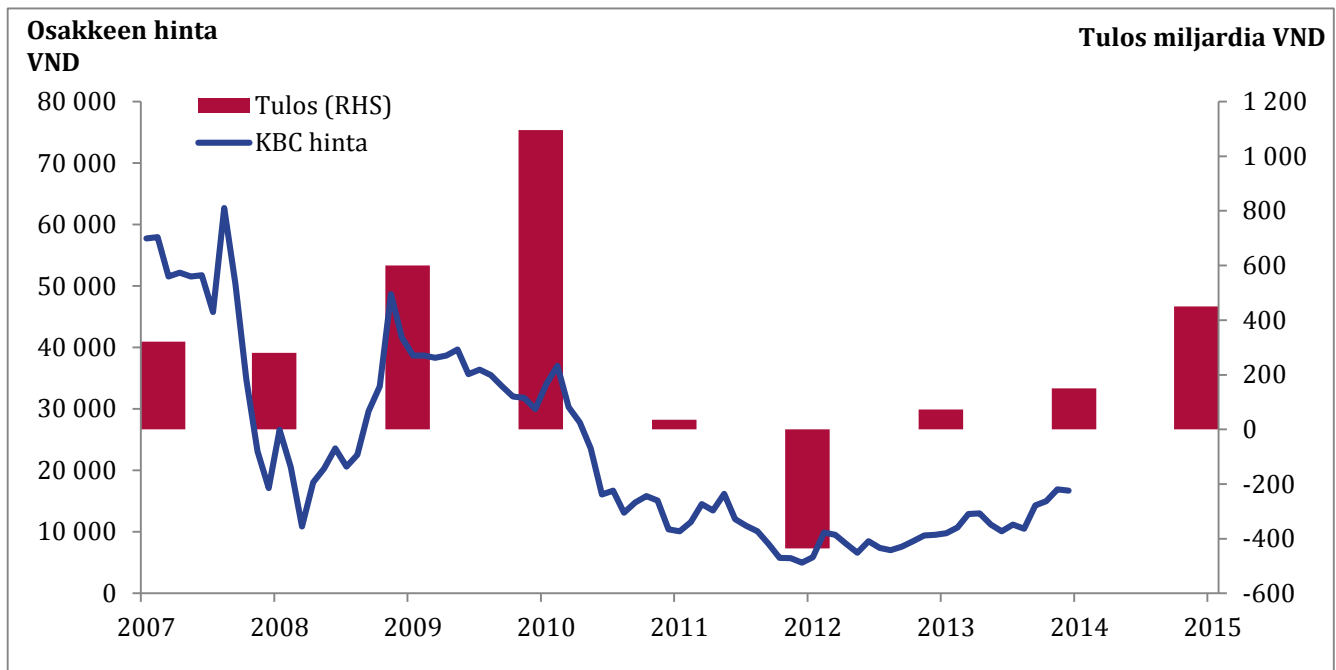
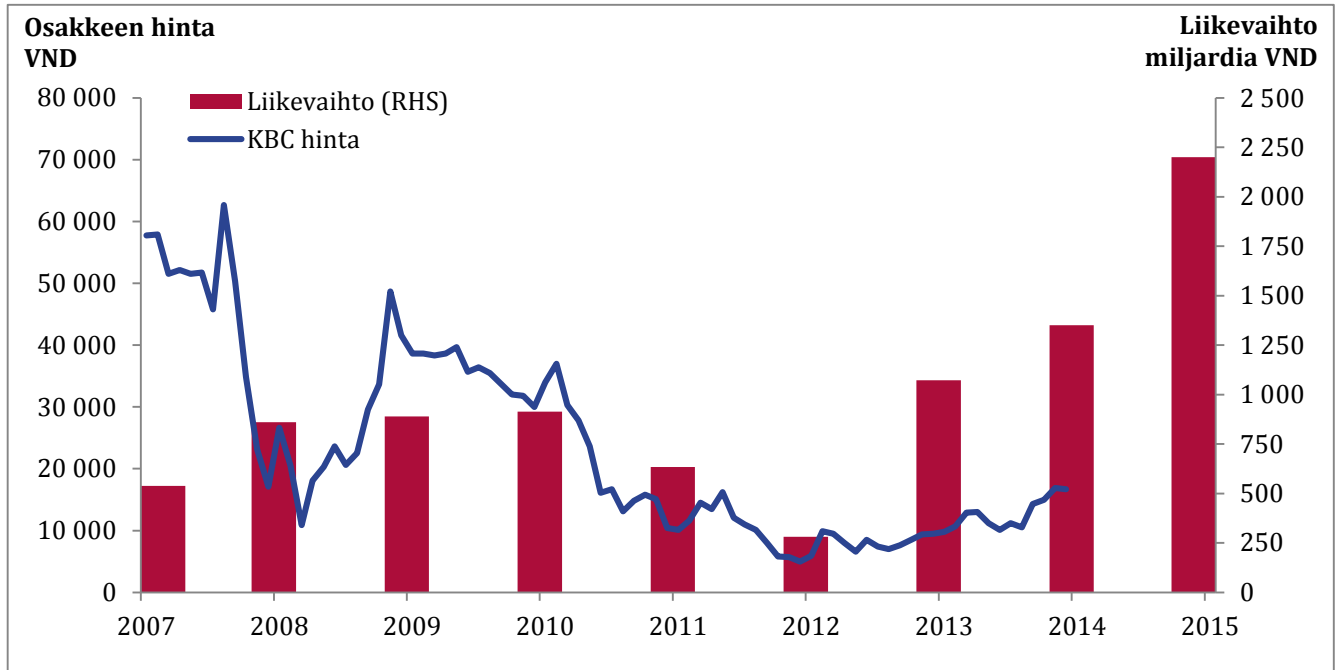
VST HOLDINGS LTD

VST on Kiinan markkinalla pääosin toimiva kulutuselektronikan tukkurimme. Yhtiön osakkeen hinta on kehittynyt viime vuosina samaan suuntaan yhtiön kehityksen myötä, mutta arvostustaso on edelleen vaatimaton. VST on hyvä, tasainen osingonmaksaja.



KINH BAC CITY DEVELOPMENT SHARE HOLDING CORPORATION, KBC

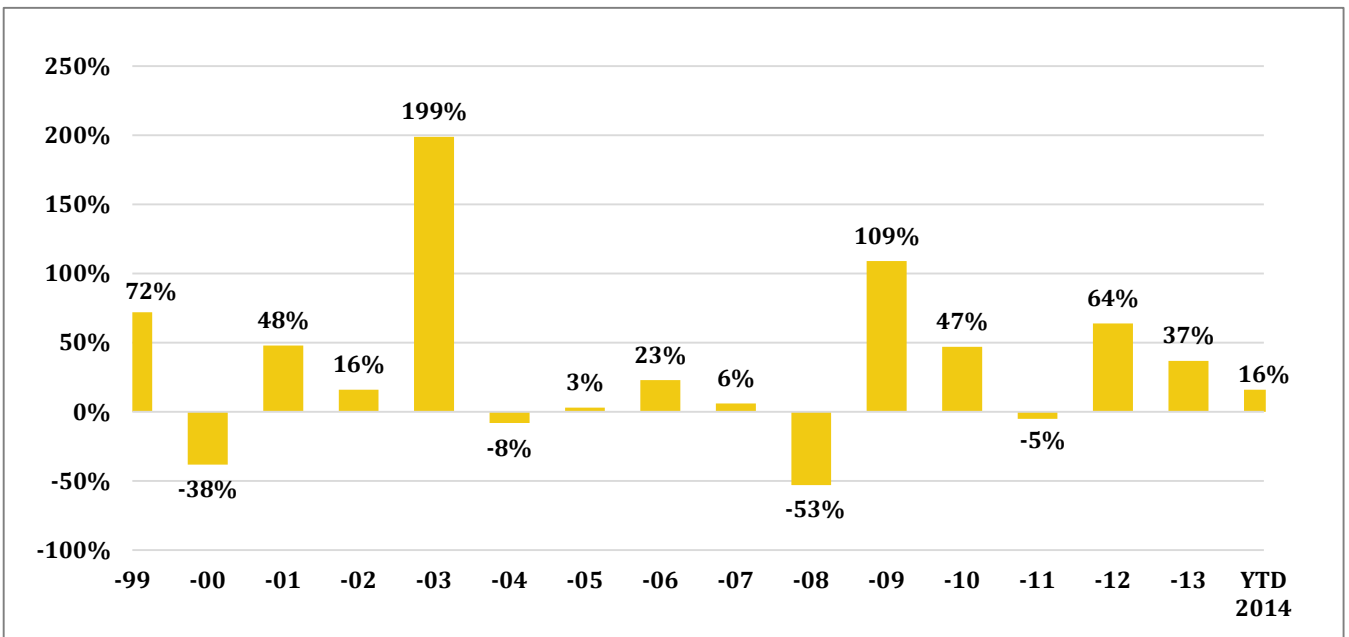
Vietnamilainen teollisuuspuistoyhtiö. Olemme juuri lisäämässä omistustamme merkittävästi vaihtovelkakirjalainan kautta. Yhtiö on monen muun vietnamilaisen kotimarkkinayhtiön tavoin liiketoiminnan kehityksen käännekohtassa.



PYN ELITE KUMULATIIVINEN TUOTTOKAAVIO JA VUOSITUOTOT PER 12.12.2014

	Hel. -99	-99	-00	-01	-02	-03	-04	-05	-06	-07	-08	-09	-10	-11	-12	-13	YTD -14	Kum. tuotto	Vuosi- tuotto
Pyn Elite NAV EUR	10	17,19	10,58	15,66	18,13	54,18	49,59	51,05	62,55	66,01	31,12	65,13	95,94	91,48	150,05	205,45	237,49		
%		72	-38	48	16	199	-8	3	23	6	-53	109	47	-5	64	37	16	2275 %	22,10 %
SET -indeksi **	363	482	269	304	356	772	668	714	680	858	450	735	1033	1025	1392				
%		33	-44	13	17	117	-13	7	-5	26	-48	63	41	-1	36				
MSCI Asia ex Jap (EUR)															415	398	448	8 %	4,00 %
%																-4	12		
Euro/Baht	41,5	37,7	40,2	39	45,2	50	53,2	48,4	47,3	49,1	48,5	47,9	40,2	40,9	40,4				
%		9	-6	3	-16	-11	-6	9	2	-4	1	1	16	-2	1				
SET Index + valuutta %		42	-51	16	1	106	-20	16	-2	22	-46	65	57	-3	37				
PYN Elite parempi / huonompi		30	12	32	15	93	11	-13	25	-17	-7	45	-9	-2	27	41	4		

** SET pl. osingot



SUURIMMAT OMISTUKSET 12.12.2014

Yhtiö	V	PEAK	2013	1H 2014	20EE	Elite tuotto- odotus
PYN Elite Vietnam Kori 31,4 %	VND	2007				
Liikevaihto		9 180	25 106	12 381	38 000	
Tulos		1 102	2 348	946	4 200	
Markkina-arvo		21 515	17 628	19 263	55 000	186 %
Oma pääoma		6 259	14 962	14 751	20 000	
Rexlot 16,2 %	HKD	2007				
Liikevaihto		413	2 165	1 251	3 500	
Tulos		137	869	551	1 400	
Markkina-arvo		10 635	9 157	6 673	20 000	200 %
Oma pääoma		2 314	6 223	7 242	9 500	
Petrovietnam Drilling 10,7 %	VND	2007				
Liikevaihto		1 349	14 920	9 967	30 000	
Tulos		116	1 885	1 332	4 500	
Markkina-arvo		21 080	16 791	19 091	60 000	214 %
Oma pääoma		792	9 925	11 170	15 000	
Mobile World 9,6 %	VND	2012				
Liikevaihto		7 375	9 499	6 975	40 000	
Tulos		125	256	308	1 200	
Markkina-arvo		5 331**	-*	10 662	20 000	88 %
Oma pääoma		459*	824*	1 125	4 000	
VST Holdings 8,4 %	HKD	2010				
Liikevaihto		22 091	40 239	18 795	45 000	
Tulos		261	525	284	650	
Markkina-arvo		3 864	2 943	3 981	5 200	31 %
Oma pääoma		2 134	3 620	3 785	3 800	
Kaisa Group Holdings 5,7%	CNY	2009				
Liikevaihto		4 672	19 523	6 793	35 000	
Tulos		548	2 857	1 329	5 200	
Markkina-arvo		14 750	12 322	10 470	35 000	234 %
Oma pääoma		6 629	21 758	25 759	30 000	
Hopefluent 3,9 %	HKD	2007				
Liikevaihto		774	2 351	1 198	4 000	
Tulos		110	219	65	350	
Markkina-arvo		1 799	1 513	1 497	5 000	234 %
Oma pääoma		548	1 615	1 727	2 500	
Gemadept Corp 3,2 %	VND	2007				
Liikevaihto		1 212	2 528	1 353	5 000	
Tulos		156	138	501***	500	
Markkina-arvo		5 779	3 845	3 531	7 500	112 %
Oma pääoma		655	4 921	5 153	6 000	
Pan Pacific 2,9 %	VND	2007				
Liikevaihto		95	618	383	4 000	
Tulos		50	-2	39	350	
Markkina-arvo		1 134	1 917	2 416	4 500	86 %
Oma pääoma		217	706	1 365	1 800	
Kinh Bac City 2,0 %	VND	2007				
Liikevaihto		539	1 073	220	2 500	
Tulos		321	73	42	600	
Markkina-arvo		17 151	2 840	6 353	12 000	89 %
Oma pääoma		2 241	4 915	5 941	7 000	

V: Yritysten taloustiedot ilmoitettu heidän omassa raportointivaluutassaan

Peak: Vuosi, jolloin korkein historiallinen markkina-arvo viimeisen vuosikymmenen aikana, sekä tuolloin julkaistuna ollut liikevaihto, tulos ja oma pääoma.

20EE: Tavoittemme seuraavalle kolmelle vuodelle markkina-arvon, liikevaihdon, tuloksen ja oman pääoman arvon suhteen

* Mobile World listautui 14 heinäkuuta 2014, oma pääoma -luku on ajalta ennen listautumista. ** Merkintähinta

Tämä on yleisesitys, joka perustuu julkisista markkinainformaatiojärjestelmistä kerättyihin tietoihin ja edustaa PYN Rahastoyhtiö Oy:n näkemystä mainittuna ajankohtana. Kyseessä ei ole sijoitusneuvonta tai sijoitussuositus. Esityksen perusteella ei tule tehdä sijoituspäätöstä taikka päätöstä merkitä tai lunastaa rahasto-osuuksia. Esityksessä olevia arvioita, lukuja ja tietoja voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta.

PYN Rahastoyhtiö Oy on pyrkinyt hankkimaan luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta ei takaa esityksen tietojen täydellisyyttä tai oikeellisuutta eikä vastaa esityksen sisältämien tietojen, lukujen ja arvioiden mahdollisista virheistä tai puutteista eikä näistä mahdollisesti aiheutuvasta vahingosta.

Historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Sijoituksen arvo voi tulevaisuudessa nousta tai laskea. Sijoittaja voi sijoitusrahastoon tehdyn sijoituksensa lunastaessaan saada takaisin vähemmän kuin hän siihen alun perin sijoitti taikka menettää sijoittamansa summan. Erikoissijoitusrahasto Elite ei ole Sijoittajien korvausrahaston eikä Talletussuojarahaston piirissä.

Rahaston säännöt, avaintietoesite sekä muut rahastojulkaisut ovat saatavilla osoitteesta www.pyn.fi tai PYN Rahastoyhtiö Oy:stä. Asiakkaan tulee aina tutustua näihin ennen sijoituspäätöksen tekemistä.