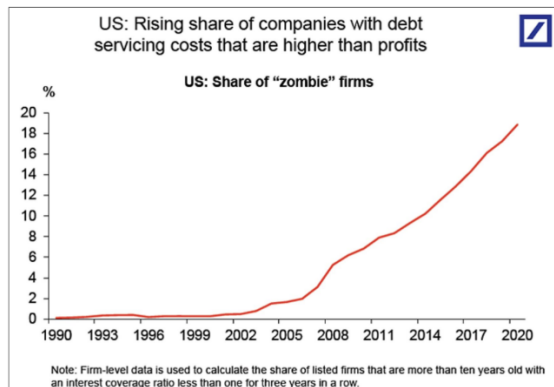


Huono kuukausi, hyvä kvartaali.

Syyskuussa Silkkitien arvo laski -4,71 %. Vuoden 2022 kolmannen kvartaalin osalta kehitys oli +2,48 %, vuoden alusta +1,59 % ja 12 kuukauden aikana rahaston arvo on noussut +1,91 %. Kolmen vuoden kehitys on ollut +9,19 % ja viiden vuoden kehitys -10,80 %. Aloituspäivästä 31.7.2009 Silkkitie Aasia on noussut +138,29 %.

Silkkitie rahastolla oli suhteellisen hyvä kvartaali, kun nousua kertyi +2,48 %, mutta syyskuussa globaalin riskisentimentin heikentyessä laskua kertyi -4,71 % kuukauden aikana. USA:ssa tosin lasketeltiin taaloissa mitattuna syyskuussa yli -9 % vauhdilla (-6,9 % euroissa). Vuoden ensimmäisen yhdeksän kuukauden aikana S&P500 indeksi on euroissa laskenut -12,5 %, joka selkeästi johtuu siitä, että Fedin nollakorkopolitiikka on nyt ohi. Kuten hyvin tiedetään korkeammat korot vaikuttavat yhtiöiden valuatioihin (korkeampi diskonttauskorko = korkeampi valuatio), yhtiöiden korkokuluihin, kuluttajien käytettävissä oleviin tuloihin ja prosessin mennessä hieman ajallisesti eteenpäin, myös yhtiöiden liikevaihtoon negatiivisesti.

Eläviin kuolleisiin eli zombeihin tällä on myös merkittävä vaikutus. Zombeilla tarkoitetaan tässä yhteydessä yhtiöitä, joiden korkokulut ovat yhtiöiden voittoja suurempia eli toisin sanoen, zombie-yhtiöt eivät pysty maksamaan liiketoiminnasta saamallaan tuloilla velkojensa korkokuluja. Näitä zombeja on USA:ssa Russell 2000-indeksin yhtiöistä yli 20 %, joka tarkoittaa käytännössä sitä, että yhtiöitä joudutaan joko pääomittamaan osakkeenomistajien puolesta tai ne joutuvat ottamaan lisää velkaa, jotta liiketoimintaa voidaan jatkaa. USA:n yritysten omien osakkeiden ostotrendi tulee myös huomattavasti vähenemään korkeiden korkojen vallitessa.

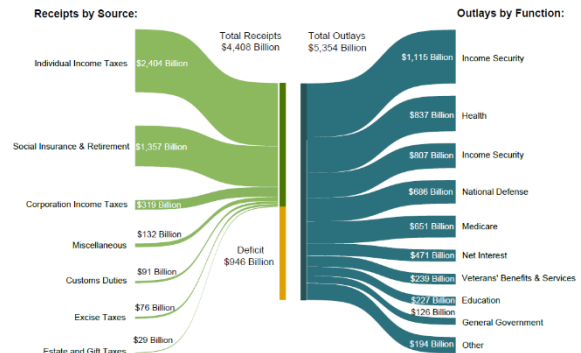


Yllä: "Zombie" yritysten osuus USA:n listatuista yhtiöistä. Lähde: DB

Hieman samalla tavalla toimii valtio nimeltä USA Inc, jonka korkokulut kuluvalle tilinpitovuodelle ovat yli 550 miljardia dollaria, ja korkojen noustessa kasvussa – tämä on parhaillaan 11 % valtion kaikista tuloista. Kun katsoo USA:n kuluvan vuoden 10/2021 - 08/2022 (10kk) budjettia on absoluuttinen vaje 946 miljardia dollaria, kun tulot ovat olleet 10 kuukauden aikana 4,408mrd dollaria ja menot 5,354mrd dollaria. USA Inc:n

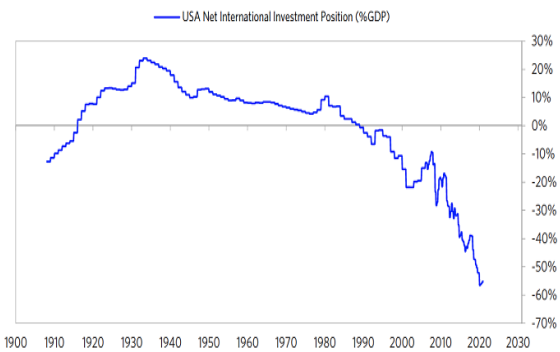
liikevoittoprosentti on siis -17,7 % ja "osinko" 3,5 % (10v Treasuryn korko). Tämä vaje rahoitetaan luonnollisesti lisävelanotolla, mutta USA:n velkikirjoihin sijoittavat tahot ovat harvenemaan päin.

Figure 2. Cumulative Receipts, Outlays, and Surplus/Deficit through Fiscal Year 2021



Yllä: USA:n valtion budjetin menot ja tulot tilivuonna 10/2021 - 08/2022. Lähde: US Treasury, Monthly Treasury Statement

Miten tämä USA:n "zombeilu" liittyy Aasian sijoituksiin? Allekirjoittaneen mielestä sijoituksia tullaan allokoimaan sellaisiin maihin ja yhtiöihin, jotka ovat jo tottuneet elämään normaalien korkotasojen vallitessa. USA:n QE ja nollakorkoaikakausi sai sijoittajat allokoimaan varoja USA:n pääomamarkkinoille vuosien 2011-2021 aikana niin paljon, että useat normaalit talouden ja yhtiöiden fundamentit unohtuivat. Tästä johtuen USA:n NIIP (net international investment position) on -74 % tasolla parhaillaan, joka yksinkertaistettuna tarkoittaa sitä, että ulkomaalaiset ovat USA:n sijoituksissa huomattavassa ylipainossa ja USA:n sijoittajat ulkomaailman suhteen huomattavassa alipainossa. Näkisimme, että tähän on tulossa muutos.



Yllä: USA:n NIIP/BKT suhde 100 vuoden ajalta. Parhaillaan taso on -74 %.

Juuso Mykkänen, salkunhoitaja

Fourtonin virallinen rahastoeseite ja rahastojen avaintietoeseitteet ovat saatavilla suomen kielellä Fourton Oy:n internet-sivuilta www.fourton.fi tai Fourton rahastoyhtiöstä.

Fourton Rahastoyhtiö

KÄYNTIOSOITE / POSTIOSOITE
Tapiolan Keskustorni, 13. krs
Tapiatori 1, 02100 Espoo
PL 111, 02101 Espoo

PUHELIN 09 4393 780

Fourton Fondbolag

BESÖKSADRESS / POSTADRESS
Hagalunds Centraltor, 13. vån.
Tapiorget 1, 02100 Esbo
PB 111, 02101 Esbo

TELEFON +358 9 4393 780

Fourton Fund Management Company

Y-TUNNUS / FO-NUMMER / BUSINESS ID
3141731-9
KOTIPAikka / HEMORT / DOMICILE
Helsinki / Helsingfors

www.fourton.fi

Silkkitie Aasia — arvon kehitys



Historiallisen kehityksen perusteella ei voida ennakoida rahaston tuottoa tulevaisuudessa.

Tilanne 30.9.2022

Rahasto-osuuden arvo	238,29 €
Rahasto-osuuden arvo 30.9.2021	233,82 €
Rahaston kokonaisarvo	34 297 035,89 €
Rahasto-osuuksien lukumäärä	143 931,6499 kpl
Sijoitukset arvopapereihin	88,33 %
Käteinen	11,67 %

Tuotto

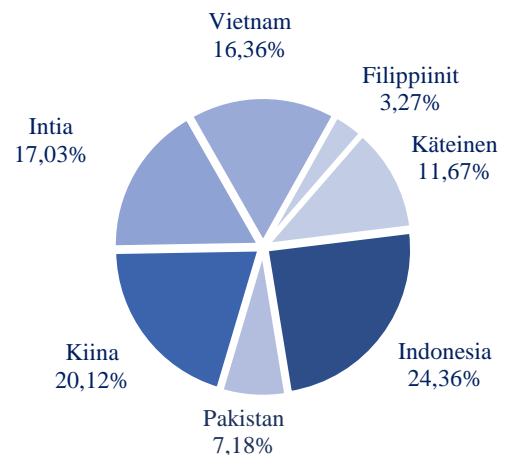
Tuotto 1 kk	-4,71 %
Tuotto 3 kk	2,48 %
Tuotto 6 kk	3,68 %
Tuotto 9 kk	1,59 %
Tuotto 12 kk	1,91 %
Tuotto 3 vuotta	9,19 %
Tuotto 5 vuotta	-10,80 %
Tuotto alusta 31.7.2009	138,29 %

Palkkiojakauma 2022

Kiinteä hallinnointipalkkio	0,66 % (1,0 % p.a.) *
Säilytysyhteisön palkkio	0,09 % (0,055 % +alv 24 %)
Tuottosidonnainen palkkio	0,00 % (1-9/22)

*1,0 % 1.3.2021 alkaen, aiemmin 1,2 % p.a.

Tilanne 30.9.2022



Silkkitie Aasian 10 suurinta sijoituskohdetta olivat 30.9.2022:

1.RELIANCE INDS-SPONS GDR 144A	4,72 %
2.OIL & NATURAL GAS CORP LTD	4,65 %
3.CNOOC LTD	4,48 %
4.BANK MANDIRI PERSERO TBK PT	4,34 %
5.AKR CORPORINDO TBK PT	4,24 %
6.LARSEN & TOUBRO LTD	4,07 %
7.VIETNAM ENGINE & AGRICULTURA	4,04 %
8.INDOFOOD SUKSES MAK MUR TBK P	4,02 %
9.PHU NHUAN JEWELRY JSC	3,75 %
10.J.KUMAR INFRAPROJECTS LTD	3,59 %
Kymmentä suurinta yhteensä	41,90 %

Fourton Rahastoyhtiö

KÄYNTIOSOITE / POSTIOSOITE
Tapiolan Keskustorni, 13. krs
Tapiotori 1, 02100 Espoo
PL 111, 02101 Espoo

PUHELIN 09 4393 780

Fourton Fondbolag

BESÖKSADRESS / POSTADDRESS
Hagalunds Centraltor, 13. vån.
Tapiotorget 1, 02100 Esbo
PB 111, 02101 Esbo

TELEFON +358 9 4393 780

Fourton Fund Management Company

Y-TUNNUS / FO-NUMMER / BUSINESS ID
3141731-9
KOTIPAikka / HEMORT / DOMICILE
Helsinki / Helsingfors

www.fourton.fi