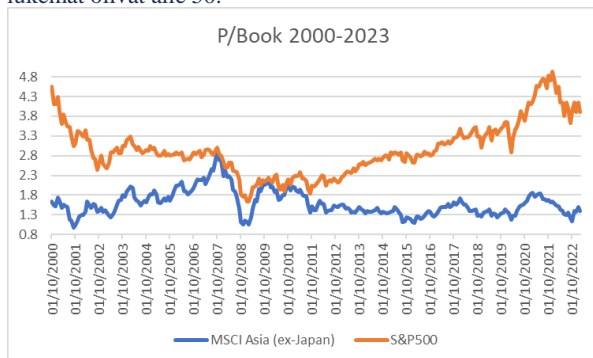


## Kylmää ja kuumaa

Helmikuussa Silkkitien arvo laski 4,08 %. Kolmen kuukauden tuotto oli -4,99 %, vuoden alusta kehitys on ollut +2,52 % ja 12 kuukauden aikana arvo on laskenut 2,16 %. Kolmen vuoden kehitys oli +6,28 % ja viiden vuoden kehitys -16,95 %. Kymmenen vuoden kehitys on +12,90 %. Aloituspäivästä 31.7.2009 Silkkitie Aasia on noussut +124,55 %.

Helmikuussa Aasian markkinat ottivat hieman takapakkia, kun geopolittiset jännitteet kasvoivat, oli kyse sitten ilmapalloista, tutkivasta journalismista tai sodan kummallisista kiemuroista. Aasiassa keskiössä oli Kiina, missä osakkeet laskivat helmikuussa paikallisessa valuutassa kaksinumeroisin luvuin (HSCEI -11,4 %). Tämä korrektio oli myös suhteellisen luonnollinen tapahtuma, kun edellisten kolmen kuukauden aikana HSCEI -indeksi tuotti 50 %. Kuitenkin Aasiassa taloudellinen aktiviteetti on alkanut selkeästi lämpenemään, kun Kiinan kiinteistömarkkina vuosien 2020-22 kuplan puhjettua, alkaa näyttää elon merkkejä – esimerkiksi tietyissä kaupungeissa asuntojen hintakehitys on ollut vuositasolla jopa positiivista, kun taas vanhojen asuntojen osalta kaupankäyntiaktiviteetti on lisääntynyt huomattavasti. Kiinan ja muun Aasian PMI-teollisuustuotantoluvut olivat hyvässä noosteessa helmikuussa, ja Kiinassa oltiin 52.6 pisteen tasoilla viimeksi vuonna 2012. Myös Indonesiassa, Vietnamin, Filippiineillä ja Intiassa PMI lukemat olivat selkeästi yli 50 pisteen, kun taas vientivetoisissa Taiwanissa ja Koreassa lukemat olivat alle 50.



Yllä: Aasian ja USA:n P/Book valuatioero oli viimeksi näin suuri vuonna 2000, jonka jälkeen vuosina 2001-2008 ero tasoittui. Lähde: Bloomberg, Fourton

### Saigon Shakes & Hanoi Rocks

Helmikuussa vierailimme pitkästä ajasta Vietnamin Ho Chi Minh Cityssä (ent. Saigon), kun edellisestä yritysvierailureissusta oli ehtinyt kulua melkein neljä vuotta. Vierailu vahvisti maan pitkän ajan positiivista näkemystäni, jota useammat yritystapaamiset tukivat. Maailmankaupan kasvusta Vietnam hyötty luultavasti enemmän kuin mikään muu maa maailmassa, kun maahan on siirtynyt ja siirtymässä sekä alhaisen tuotantoasteen, että korkeamman elektroniikka-teollisuuden tuotantoa mm Kiinasta. Etenkin pankit olivat hyvin positiivisia nykytilanteen suhteen, eivätkä korkeammat korot ole ainakaan vielä vaikuttaneet NPL (non-performing loan) lukuihin, vaikka lainananto on kasvanut +13 % tahtia, kun vastaavasti korkoja on nostettu 6 % tasolle

### Fourton Rahastoyhtiö

KÄYNTIOSOITE / POSTIOSOITE  
Itälahdenkatu 15-17, 2 krs  
00210 Helsinki

PUHELIN 09 4393 780

### Fourton Fondbolag

BESÖKSADRESS / POSTADRESS  
Österviksgatan 15-17, 2.vån  
00210 Helsingfors

TELEFON +358 9 4393 780

### Fourton Fund Management Company

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

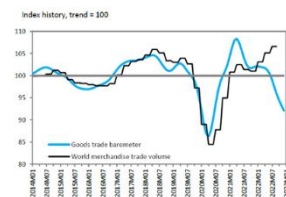
www.fourton.fi

inflaation ollessa 4,3 % tasolla. Muutaman tapaamamme maailmankaupan vientiin liittyvien yhtiöiden tehtaiden kapasiteetti pyöri 60 % asteella, joten suurempia investointitarpeita ei ollut myöskään näköpiirissä. Mielenkiintoista vientiyhtiöiden osalta oli myös kuulla, että vahvinta kysyntää on heidän tuotteilleen Aasian lähimaista, kuten Kiinasta ja Filippiineiltä. Kaupunkikuva oli myös muuttunut huomattavasti, joten silminnähettävää positiivista kehitystä oli maassa tapahtunut.

Kuitenkin tietynlainen “wow” -efekti jäi reissulta puuttumaan, joka yleensä tiettyjen matkojen aikana syntyy sijoituskeissin kokonaiskuvasta. Wow-fiilistä Vietnamin suhteen tuli etenkin kymmenisen vuotta sitten 2012-13 aikana, kun markkina teki pitkän ajan pohjia ja monet eri talouden osa-alueet olivat lähdössä hyvään liitton, kun samanaikaisesti yhtiöiden kurssit olivat naurettavan halpoja (osinkotuotto luku kaksi kertaa P/E-kertoimen lukema). Mielestäni maahan pitäisi saada enemmän paikallista yksityistä teollisuutta, joka keskittyisi luomaan korkeamman jalostusasteen tuotteita, eikä pelkästään toimimaan suurten ulkomaisten yhtiöiden sopimusvalmistajana. Toisaalta Kiinankin kasvumalli oli samantapainen vielä 1990-2000 -luvun taitteessa, jonka jälkeen arvoketjussa siirryttiin korkeammalla tasolle etenkin viimeisen 15 vuoden aikana.

Asia Development Bankin (ADB) Vietnamin asiantuntijan mukaan julkisella sektorilla infrastruktuurin osalta Vietnamin olisi hyvä seurata Kiinan ns. koko maan laajuista yleissuunnitelmamallia, jonka avulla mm. Ho Chi Minh Cityn metro ei luultavasti olisi 4 vuotta aikataulua jäljessä. ADB:n mukaan lähitulevaisuudessa Vietnam kaipaisi myös kokonaisvaltaisempaa talousreformia, jotta seuraava laadukkaampi kehitysvaihe saataisiin liikkeelle, mutta ainakin itse uskon vahvasti, että viimeisen 10 vuoden ajalta hyvän trakin omaava maan johto tulee mitä luultavimmin onnistumaan tässäkin prosessissa. Huolimatta näistä nopeusesteistä Vietnamin BKT kasvoi +8 % vuonna 2022, kun kuluvalla vuodelle on luvassa 5-6 % kasvua.

Goods trade barometer  
Index value, December 2022 = 92.2



Yllä: Maailmankauppa edelleen hidastunut vuosien 2020-21 ylilyönneistä. Lähde: WTO Trade Barometer

Silkkitien salkun sisällön suhteen olemme alkuvuoden aikana kasvattaneet Aasian kotimarkkinavetoisten yhtiöiden/maiden osuutta. Salkun P/E -kerroin kuluvalla vuodelle on parhaillaan 7.7x, EV/EBITDA 7x ja osinkotuotto 4.5 %.

Juuso Mykkänen, salkunhoitaja

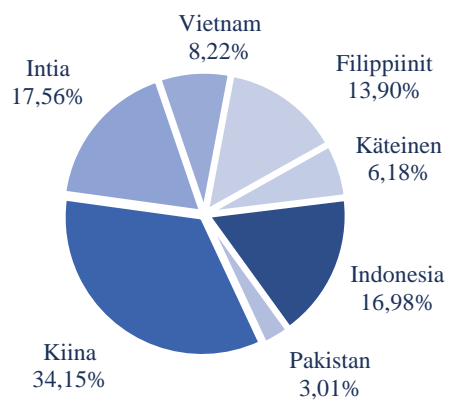
## Silkkitie — arvon kehitys



### Tilanne 28.2.2023

Rahasto-osuuden arvo	224,55 €
Rahaston kokonaisarvo	31 733 173,97 €
Rahaston kokonaisarvo helmikuun merkintöjen jälkeen	31 971 233,39 €
Rahasto-osuuksien lukumäärä 28.2.2023	141 316,3999 kpl
Sijoitukset arvopapereihin	93,82 %
Käteinen	6,18 %

### Tilanne 28.2.2023



### Tuotto

Tuotto 1 kk	-4,08 %
Tuotto 3 kk	-4,99 %
Tuotto 6 kk	-10,21 %
Tuotto 9 kk	-6,32 %
Tuotto 12 kk	-2,16 %
Tuotto 3 vuotta	6,28 %
Tuotto 5 vuotta	-16,95 %
Tuotto 10 vuotta	12,90 %
Tuotto alusta 31.7.2009	124,55 %

### Palkkiojakauma 2023

Kiinteä hallinnointipalkkio	0,12 % (1,0 % p.a.)
Säilytysyhteisön palkkio	0,02 % (0,13 % p.a. sis. alv 24 %)
Tuottosidonnainen palkkio	0,00 % (2/23)

Fourtonin virallinen rahasto- ja rahastojen avaintietoesitteet ovat saatavilla suomen kielellä Fourton Oy:n internet-sivuilta [www.fourton.fi](http://www.fourton.fi) tai Fourton rahastoyhtiöstä

#### Fourton Rahastoyhtiö

KÄYNTIOSOITE / POSTIOSOITE  
Itälahdenkatu 15-17, 2 krs  
00210 Helsinki

PUHELIN 09 4393 780

#### Fourton Fondbolag

BESÖKSADRESS / POSTADDRESS  
Österviksgatan 15-17, 2.vån  
00210 Helsingfors

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](http://www.fourton.fi)