

Whoosh 2024

Marraskuussa Komodon arvo laski -0,37 %. Kolmen kuukauden tuotto oli -8,63 %, vuoden alusta kehitys on ollut +3,22 % ja 12 kuukauden aikana arvo on laskenut -2,42 %. Kolmen vuoden kehitys oli +43,64 %, viiden vuoden kehitys +12,67 % ja 10 vuoden kehitys on +99,00 %. Aloituspäivästä 15.5.2012 Komodo Indonesia on noussut +77,11 %.

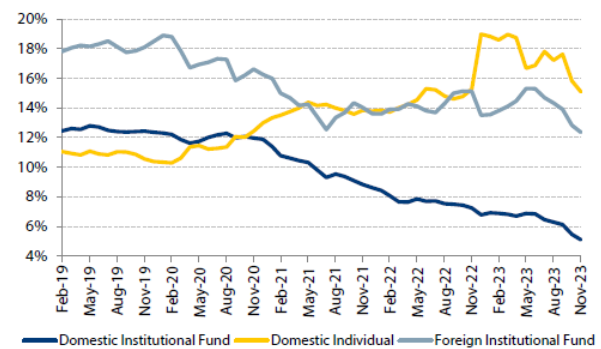
Komodo-rahaston tuotto oli myrskyisän lokakuun jälkeen hienoisesti vihreän puolella, kun pitkät korot ympäri maailmaa hellittivät länsimaiden inflaatiopaineiden heikentyessä. Kuitenkin Indonesiassa ilmaan jäi pientä epävarmuutta, kun vaalivuosi lähenee (vaalit 14.2.2024), Fedin koronlaskusyklin aikataulu on vielä avoinna ja geopoliittiset jännitteet jatkuivat Lähi-idässä. Aasiassa näiden lisäksi Taiwanin alkuvuoden vaalit tuovat kuvioon mukaan oman kommervenkkinsä.

Vaikka epävarmuustekijöitä on useampia, on suhteellisen selkeää, että Indonesian rakenteellinen kasvu jatkuu ja maa silmännähtävästi kehittyi laadukkaampaan suuntaan. Tämä kehityskulku tuli selkeästi esille marraskuun yritysvierailukierroksella Jakartassa ja Bandungissa, jonne matkasimme äskettäin avatulla Whoosh-pikajunayhteydellä, joka lyhensi junamatkan entisestä neljästä tunnista 45 minuutin pituiseksi.

Yritysvierailujen ansiosta salkkuun on ostettu uusia oman reviiirinsä selkeitä markkinajohtajia, joiden kasvunäkymät seuraaville vuosille ovat hyvin positiivisia. Esimerkiksi turismin kasvuun liittyvän palveluyhtiön ROIC on yli 50 %, ROE 30 %, liikevoittokate 23 %, Free Cash Flow yield 16 %. Koronavuosien jälkeen osingot on myös tarkoitus palauttaa kuvioihin ensi vuonna. Yhtiön valuaatio on puolet halvempi parhaillaan kuin ennen koronaa: EV/EBITDA 2.7x, P/E 8.5x ja P/Sales 0.8x. Kasvua yhtiön johto ennusti ensi vuodelle kaksinumeroisin luvuin, mutta etunumero on vielä epäselvä. Toinen tapaamani ja vanha tuttu yhtiö salkussa on paikallinen paperi ja sellu -yhtiö, joka on kasvattamassa kapasiteettiaan 3.9 miljoonaa tonnia uuden tehtaan myötä. Kilpailuvaltina yhtiöllä on 1.5 miljoonan hehtaarin kokoiset omat metsäplantaasit (akasia ja eukalyptus), joiden kasvuaika on vain viisi vuotta istutuksesta sadonkorjuuseen. Yhtiö on lukujen puolesta suhteellisen huokeahintainen, kun ottaa vielä huomioon, että yhtiö on markkinajohtaja maailman suurimmalla ja vahvimmin kasvavalla Asian talousalueella: P/E 5.2x, liikevoittokate 24 %, Free cash flow yield 12 %, P/Book 0.5x. Plussana yhtiössä on myös suomalaista alan erikoisosaamista henkilökunnan puolesta.

Kokonaisuudessaan salkun valuaatio on parhaillaan huokeahintainen, kuten seuraavista luvuista voi päätellä: LTM P/E 8.5x, P/Book 0.95, EV/EBITDA 6.1x, osinko 3.6 %, ROIC 13 %. Vuoden 2024 aikana osakemarkkinaa tukevia seikkoja ovat vaalistressin poistuminen, paikallisten instituutiosijoittajien osakepainon nostaminen, Fedin koronlaskusyklin aloitus ja tätä seuraava dollarin heikentyminen. Mitä tulee vaaleihin, ovat vaalivuodet olleet suhteellisen positiivisia osakemarkkinalle: Vuonna 2014 Presidentti Joko Widodon (Jokowi) tullessa valtaan JCI-indeksi tuotti euroissa +36 % (Komodo rahasto kaksi kertaa indeksin tuoton). Vuoden 2019 vaaliessa Jokowiin uudelleen valinnan aikana jäätin yksinumeroisiin tuottolukuihin, kun loppuvuoden 2019 aikana pääomamarkkina laajalti kärsi kasvukivuista.

FIGURE 7. FOREIGN INSTITUTIONAL FUNDS' OWNERSHIP IN JCI INDEX



Source: Bloomberg, KSEI, Mandiri Sekuritas

Yllä: Vuoden 2019 pääomamarkkinan kasvukivut saivat paikalliset instituutiot (tumma viiva kuvaajassa) vähentämään osakepainojaan huomattavasti seuraavina vuosina, mutta tähän on vuoden 2024 vaalien jälkeen hyvin mahdollisesti tulossa muutoksia. Julkisen puolen eläkeitoimijoiden osakepainot ovat parhaillaan vain 8 % tasolla. Kuvan lähde: Mandiri Sekuritas

Juuso Mykkänen, salkunhoitaja

Fourtonin virallinen rahastosite ja rahastojen esitteet ovat saatavilla suomen kielellä Fourton Oy:n internet-sivuilta 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. vän.
00210 Helsingfors

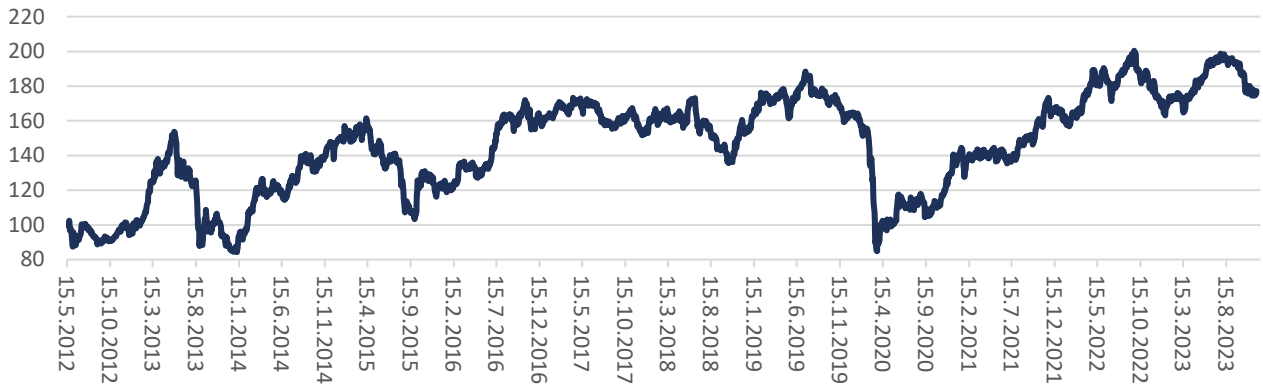
TELEFON +358 9 4393 780

Fourton Fund Management Company

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

www.fourton.fi

Komodo Indonesia — arvon kehitys



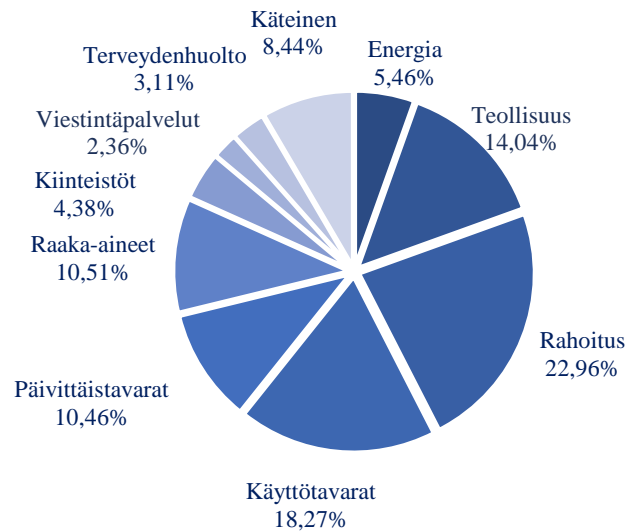
Tilanne 30.11.2023

Rahasto-osuuden arvo	177,11 €
Rahaston kokonaisarvo	24 914 131,75 €
Rahasto-osuuksien lukumäärä 30.11.2023	140 673,2331 €
Rahaston kokonaisarvo marraskuun merkintöjen jälkeen	25 311 443,09 €
Sijoitukset arvopapereihin	91,56 %
Käteinen	8,44 %

Tuotto

Tuotto 1 kk	-0,37 %
Tuotto 3 kk	-8,63 %
Tuotto 6 kk	-4,58 %
Tuotto 9 kk	1,65 %
Tuotto 12 kk	-2,42 %
Tuotto 3 vuotta	43,64 %
Tuotto 5 vuotta	12,67 %
Tuotto 10 vuotta	99,00 %
Tuotto alusta 15.5.2012	77,11 %

Sektorijakauma 30.11.2023



Palkkiojakauma 2023

Kiinteä hallinnointipalkkio	0,88 % (1,0 % p.a.)
Säilytysyhteisön palkkio	0,17 % (0,30 % sis. alv 24 %)
Tuottosidonnainen palkkio	0,00 % (1-11/23)

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