

AFC VIETNAM FUND UPDATE

Fond Kategorie	Kotierte Aktien Vietnam
Länderfokus	Vietnam
Zeichnungen	Monatlich zum Nettoinventarwert (5. letzter Arbeitstag jedes Monats)
Rücknahmen	Monatlich zum Nettoinventarwert (mit 60 Tage Kündigungsfrist)
Benchmark	VN Index
Fondmanager	Andreas Karall
Investment Manager	Asia Frontier Capital (Vietnam) Ltd., Cayman Islands
Investment Advisor	Asia Frontier Investments Ltd., Hong Kong
Fondswährung	USD
Mindestzeichnungsbetrag	USD 10,000
Zusätzliche Zeichnung	USD 1,000
Verwaltungsgebühr	1.8% pro Jahr auf dem Nettoinventarwert
Wertsteigerungsgebühr	12.5% auf dem Wertzuwachs des Nettoinventarwertes mit High Watermark
Fonddomizil	Cayman Islands
Fondlancierung	23. Dezember 2013
Custodian Bank	Viet Capital Securities, Ho Chi Minh City
Buchprüfer	EY, Hong Kong
Fondadministrator	Custom House., Singapore
Legal Advisor	Ogier, Hong Kong
ISIN	KYG0133A1673

Contact Information

Asia Frontier Capital Ltd.
www.asiafrontiercapital.com

Andreas Vogelsanger
Geschäftsführer (CEO)
Asia Frontier Capital (Vietnam) Ltd.
Tel: +66 84435 7472, Fax: +852 3904 1017
av@asiafrontiercapital.com

Rechtlich eingetragener Sitz:
c/o Elian Fiduciary Services (Cayman) Limited,
89 Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman,
KY1-9007, Cayman Islands



Die Turbulenzen rund um den Ausstieg der Briten aus der EU führten in Vietnam zwar zu einer etwas höheren Volatilität, im Monatsvergleich stieg der Index in HCMC trotzdem um 2,2% und die mehrheitlich kleineren Aktien in Hanoi drückten den Index sogar 3,4% nach oben. Wir sahen reges Interesse in vielen von unseren Titeln, und mit einem etwas festeren Dong gegenüber dem USD – und einem sehr festen Dong gegenüber dem britischen Pfund! – konnte der NAV nach internen Berechnungen um 5,4% auf USD 1,635 zulegen.

Natürlich stand auch in Vietnam in den letzten Tagen die Entwicklung rund um den BREXIT im Vordergrund. Wir können und wollen keine Prognosen über die weitere Entwicklung diesbezüglich abgeben, sehr wohl möchten wir aber einige Fakten zur Diskussion stellen, die für die zukünftige Entwicklung der Aktien entscheidend sein können. Nachdem sich – wieder einmal – die gesamte Zunft der Meinungsforscher und Anlageexperten ziemlich blamiert und sich vor der Abstimmung entsprechend falsch positioniert hat, war die Reaktion der Finanzmärkte nach dem überraschenden Wahlausgang vorprogrammiert. Wie immer sind Emotionen der größte Feind erfolgreichen Investierens; deshalb macht es Sinn, sich genauer anzusehen, welche Bewegungen im Monatsvergleich zum BREXIT stattgefunden haben. Erstaunlicherweise muss man dann feststellen, dass „der Markt“ bereinigt um die Spekulationen in den Tagen vorab des Referendums durchaus vernünftig geurteilt hat. Deutschlands Aktien mussten am BREXIT-Tag mit einem Minus im Vergleich zum Vormonat (24. Mai – 24. Juni) von 5% als Export-Weltmeister und vermutlich größeres Verlierer die höchsten Verluste einfahren, während USA (S&P 500) einen nur unbedeutenden Verlust von 1,7% aufweist. Selbst Großbritanniens Aktienmarkt verlor nur 1,3%, jedoch verlor das Pfund 6.5% (Euro in derselben Zeitspanne fast unverändert). Zukünftige GB Exporte in die EU werden sicher schwieriger werden, jedoch sollte eine schwächere Währung dies zum Teil wieder kompensieren. Vietnam im Vergleich, deren direkte Exporte nach GB nur ca. 3% betragen, konnte in dieser Zeit sogar 1,5% zulegen.

Und nun sind wir beim entscheidenden Punkt. Selbst wenn Vietnams Außenhandel mit Großbritannien um 20% einbrechen würde, wären das lediglich 0,6% der Gesamtexporte. Ein Austritt von GB dauert aber realistisch gesehen 2 Jahre, manche Experten sprechen sogar davon, dass dieser Prozess wesentlich länger dauern könnte. Bis dahin bleibt GB aber vollwertiges Mitglied der EU, und mit einem schwächeren Pfund profitieren deren Exporteure aktuell sogar. Was bis zum tatsächlichen Austritt an Wirtschaftsabkommen zwischen GB und der EU vereinbart wird, steht vollkommen in den Sternen, sollte aber in beiderseitigem Wirtschaftsinteresse zu keinem Desaster führen, sofern die EU-Verantwortlichen auch nur irgendeine Lektion aus den Geschehnissen gezogen haben. Damit sind sämtliche Berechnungen von Analysten, die noch am selben Tag Auswirkungen auf Einzelunternehmen von Besten gaben, kompletter Unsinn. Absolut niemand weiß, wann welche Rahmenbedingungen für in GB aktive Unternehmen gelten werden, worauf sollen sich also in normalen Zeiten zumeist bereits oft falsch liegende Analysten dann hier beziehen? Zweifellos werden wie immer in Folge von Änderungen der Rahmenbedingungen einzelne Branchen wie zum Beispiel die britische Finanzindustrie verlieren, langfristige Gewinner oder Verlierer werden sich aber erst in ferner Zukunft weitab von unser aller jetzigem Wissen herauskristallisieren.

Die wahre Gefahr besteht vielmehr in der möglichen Kettenreaktion innerhalb der verbleibenden Nationen. Der Schock, der in der gesamten EU und selbst bei den britischen BREXIT - Befürwortern nach der Entscheidung zu fühlen war, führte unmittelbar zu Wünschen eines Verbleibs Schottlands bei der EU bis hin zu teilweise absurden Forderungen, das Referendum zu wiederholen bis hin zu einem Austritt Londons (?!) aus dem Verbund Großbritanniens. Dies könnte mithin sogar zu einer mittelfristigen Stärkung des Zusammenhalts und neuen Chancen der EU führen, sollten die Verantwortlichen jetzt zu Reformen bereit sein. Genug der Träume...



Quelle: Yahoo

Zurückblickend werden die Kursrückgänge in Europa sicher als kurzfristig größerer Verlust in Erinnerung bleiben, ein Disaster sieht allerdings definitiv anders aus. Setzen Sie sich heute in ein Café in London oder Berlin und es wird zwei Gesprächsthemen geben – BREXIT und die Fußball-EM. Setzen Sie sich in ein Café in Saigon und sie werden viele Gesprächsthemen hören – unter anderem auch Fußball. Und dies sind genau jene Leute, welche typischerweise die gleichen Aktien kaufen, die wir in unserem Fonds halten und nicht die politisch verunsicherten europäischen Investoren. Schwellenländer könnten durch eine – wieder einmal – verschobene Erwartung einer US-Zinserhöhung sogar profitieren, die Volatilitäten der meisten Schwellen- und Frontierländer waren jedenfalls deutlich geringer als jene der entwickelten Märkte.

Für AFC war Juni dagegen in vielerlei Hinsicht ein wesentlich positiverer Monat als für den Rest der Branche. Wie schon bei unzähligen Korrekturen zuvor hielt sich die Volatilität Vietnams und unseres Fonds im internationalen Vergleich in Grenzen. Am Brexit-Tag verloren wir beispielsweise rund 1,5% auf Dollar-Basis (Index -2%), für die große Zahl an Franken- und Eurobasierten Investoren war es aufgrund der Dollar-Stärke sogar ein unveränderter Tag. Der von uns schon vielfach erwähnte/erhoffte Aktienmarkt-Ausbruch nach oben, rückt langsam aber sicher näher. Die Outperformance der kleineren Aktien in Hanoi hielt weiterhin an und beide Indizes benötigen nun nur noch etwa 3% bis zu ihrem Ausbruch.

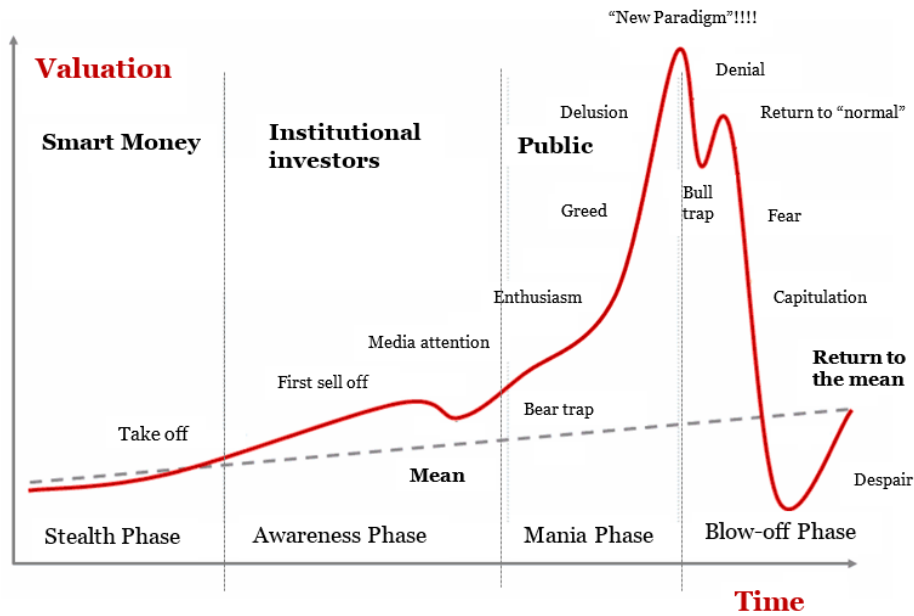
Entsprechend gehen wir zum Tagesgeschäft über und konzentrieren uns auf den Ausblick, der sich in keiner Weise verändert hat. Das kürzlich veröffentlichte BIP-Wachstum von 5,5% für das erste halbe Jahr hat gezeigt, dass die offiziellen Erwartungen von einem 6,8% Wirtschaftswachstum in 2016 kaum erreicht werden, dennoch aber über 6% liegen sollten. Für die tiefer als erwarteten Halbjahreszahlen waren vor allem die lange Dürre in der Region verantwortlich, welche den Agrikultur-Sektor stark negativ beeinflusst hat. Positiv ist nun, dass die neue Regensaison relativ kräftig eingesetzt hat und sich die Situation hoffentlich bald beruhigen wird. Auch sahen wir starkes Kaufverhalten der vietnamesischen Konsumenten und neue Rekordstände im ersten Halbjahr bei den Direktinvestitionen.

AFC VIETNAM FUND UPDATE



Quelle: Viet Capital Securities

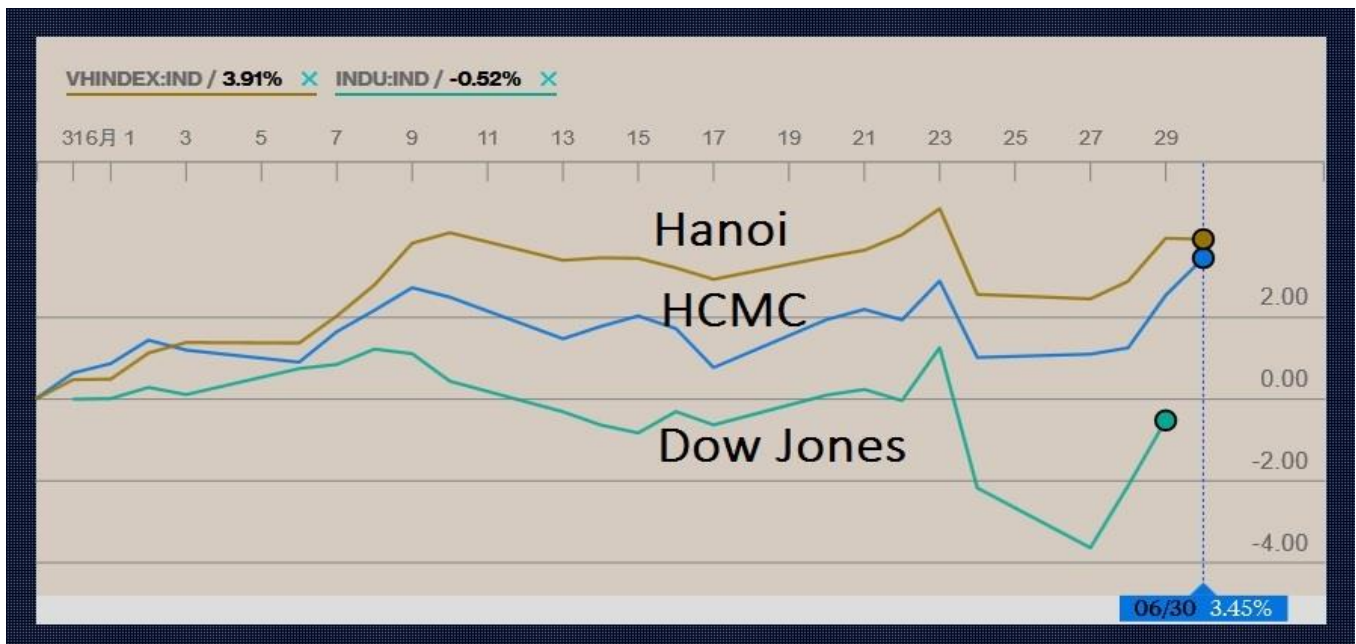
Für den langfristigen Ausblick gibt es einen sehr interessanten Chart, den wir kürzlich auf unserem Twitter-Account gepostet haben. Für alle, die zeitnahen Updates zu Vietnam und unseren Fonds haben möchten, empfehlen wir, sich auf <https://twitter.com/afcvietnamfund> umzusehen und sich gegebenenfalls anzumelden.



AFC VIETNAM FUND UPDATE

Aus heutiger Sicht haben wir unseren Fonds 2013 in der „smart money“- Phase gegründet und befinden uns gegenwärtig innerhalb der „institutional investor“- Phase. Diese Grafik drückt sehr gut aus, worauf wir in dem für gewöhnlich 5-10 Jahre dauernden Börsenzyklus warten!

Oft werden die Ängste von Investoren von Berichterstattungen über Ereignisse oder Entwicklungen an den großen Börsen geschürt. Schwellen- und insbesondere Frontier-Märkte haben aber oft ganz andere Zyklen und Bewertungen und sollten entsprechend gesondert betrachtet werden. Ich traue mir keine seriöse Prognose beim aktuell historisch leicht überdurchschnittlichen Bewertungsniveau von Börsen wie USA oder Deutschland zu und letztendlich sollte es für uns langfristig egal sein, ob DAX oder Dow Jones dann 25% höher oder tiefer stehen. Nach 5 Jahren dramatischer Underperformance von Schwellenländern wird hingegen unser Gefühl bestätigt, dass Länder wie Vietnam sich endlich besser entwickeln könnten.



Quelle: Bloomberg

In den kommenden Wochen stehen auch die Veröffentlichungen der ersten Halbjahresergebnisse an, wo wir uns für unser Portfolio weitere Erkenntnisse für das 2. Halbjahr und entsprechende Anpassungen erwarten. Das folgende Zitat eines britischen Investors hat uns natürlich besonders gefreut: «In Folge von BREXIT kam ich zu der Erkenntnis, dass Vietnam mir eine viel höhere Zuversicht betreffend Stabilität und Ruhe gibt».

AFC VIETNAM FUND UPDATE

Der nächste Termin für neue Investments ist der 25. Juli. Andreas Vogelsanger oder ich stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung, falls Sie irgendwelche Fragen haben oder Hilfe benötigen.

Mit freundlichen Grüßen,

Andreas Karall, CIO

Estimated NAV as of 30th June 2016

NAV	USD 1,635*
Since Inception	+63.5%*
Inception Date	23/12/2013

Monthly Performances AFC Vietnam Fund

		Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2013	USD												+2.37%	+2.37%
2014	USD	+8.75%	+4.50%	+2.18%	-4.65%	-0.32%	+1.45%	+1.86%	+5.49%	+3.87%	+2.83%	+2.50%	+0.60%	+32.50%
2015	USD	+0.44%	+1.76%	-0.96%	+1.93%	-0.48%	+0.06%	+0.22%	-4.57%	+1.18%	+6.90%	-1.82%	+0.25%	+4.62%
2016	USD	-0.10%	+3.30%	+1.28%	+3.17%	+1.40%	*+5.4%							+15.2%*

* According to internal calculations

**The representative of the Fund in Switzerland is Hugo Fund Services SA, 6 Cours de Rive, 1204 Geneva. The distribution of Shares in Switzerland must exclusively be made to qualified investors. The place of performance and jurisdiction for Shares in the Fund distributed in Switzerland are at the registered office of the Representative. The fund is authorized for distribution to professional investors in Hong Kong, Japan, Singapore and the UK. By accessing information contained herein, users are deemed to be representing and warranting that they are either a Hong Kong Professional Investor or are observing the applicable laws and regulations of their relevant jurisdictions.*

DISCLAIMER

Investments in equities in Vietnam are subject to market risk, idiosyncratic risk, liquidity risk, and currency exchange rate risk. The fund may use financial derivative instruments as a part of the investment process. This document does not constitute an offer to sell, or a solicitation of an offer to buy shares in AFC Vietnam Fund. We will not make such offer or solicitation prior to the delivery of an offering memorandum, the operating agreement or articles of association, a subscription booklet, and other materials relating to the matters herein. Before making an investment decision, we advise potential investors to read these materials carefully and to consult with their tax, legal, and financial advisors. The materials have not been reviewed by the regulatory authority of any jurisdiction. Investment is open only to accredited investors as defined by the relevant legal jurisdiction of residence and/or nationality. We have compiled this information from sources we believe to be reliable, but we cannot guarantee its accuracy. We present our opinions without warranty. Past performance is no guarantee of future results. © 2016 Asia Frontier Capital Limited. All rights reserved.