



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
Fondmizil	Cayman Islands
Fondlancierung	23. Dezember 2013
Custodian Bank	Viet Capital Securities, Ho Chi Minh City
Buchprüfer	Ernst & Young, 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
vietnam@asiafrontiercapital.com

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



In den ersten Tagen des Monats November sahen wir noch eine Fortsetzung des positiven Trends, vor allem bei zuvor gefragten Blue Chips wie Vinamilk oder FPT, die innerhalb weniger Tage 10-20% zulegen konnten. Umso massiver fielen in den letzten Wochen dann die Korrekturen dieser Titel aus, die gemeinsam mit Abflüssen ausländischer Investoren zu einer Verunsicherung und fallenden Kursen auf breiter Front führte. Nach den starken Anstiegen im Vormonat erfolgte diese Korrektur im Einklang mit vielen anderen Märkten in der Region und leider kamen auch die Währungen in den Schwellenländern wieder unter Druck, wenngleich selbst Hauptwährungen wie Euro oder Yen wesentlich deutlicher an Wert verloren als der Vietnamesische Dong.

Die beiden Indizes in Ho Chi Minh City und Hanoi kamen auf Dollar-Basis dementsprechend unter Druck und schlossen mit einem Minus von 6,3% bzw. 2,7%. Wir nutzten die vergangenen Wochen zu den bisher größten Umschichtungen im Fonds und versuchen uns bestmöglich für das kommende Jahr 2016 zu positionieren. Wir realisierten Gewinne bei stark gestiegenen Aktien und passten Positionen entsprechend unseres Bewertungssystems nach der Veröffentlichung der 9-Monatszahlen an. Das Monat beendeten wir nach internen Berechnungen mit einem Minus von 1,8% bei einem NAV von ca. USD 1,415.

Am 23. Dezember feiert der AFC Vietnam Fonds den 2. Jahrestag seines Bestehens und wir denken, dass dies ein guter Zeitpunkt ist, um zu analysieren, inwieweit Vietnam unseren Erwartungen gerecht wurde.

VN30 Index



Quelle: VietCapital Securities

Die Unsicherheiten in den Schwellenländern und Schwächen der Währungen haben dazu geführt, dass der vietnamesische Aktienmarkt in absoluter Performance gerechnet, nicht sein volles Potential ausschöpfen konnte – der Hauptindex ist auf Dollarbasis gerade mal etwa 6,5% im Plus seit Fondsbeginn, der beide Börsen umfassende VN30 Index gar 3% im Minus. Chinas Abschwächung der Wirtschaft und die damit verbundenen Einbrüche bei den Rohstoffen waren ebenso kontraproduktiv für die Entwicklung wie die oft sehr schleppende Umsetzung wichtiger Maßnahmen innerhalb Vietnams, z.B. bei der Privatisierung von Unternehmen oder Änderungen bei der Ausländeranteilsregelung. Allerdings wird Vietnam dabei allzu oft mit Ländern verglichen, die einen ungleich höheren Entwicklungsstand ihrer Wirtschaft genießen (z.B. Philippinen, Malaysia oder Thailand) und insofern können die Fortschritte der letzten beiden Jahre durchaus positiv betrachtet werden. Vor allem hinsichtlich des wirtschaftlichen Potenzials und der vergleichsweise gut funktionierende Aktienmarkt –

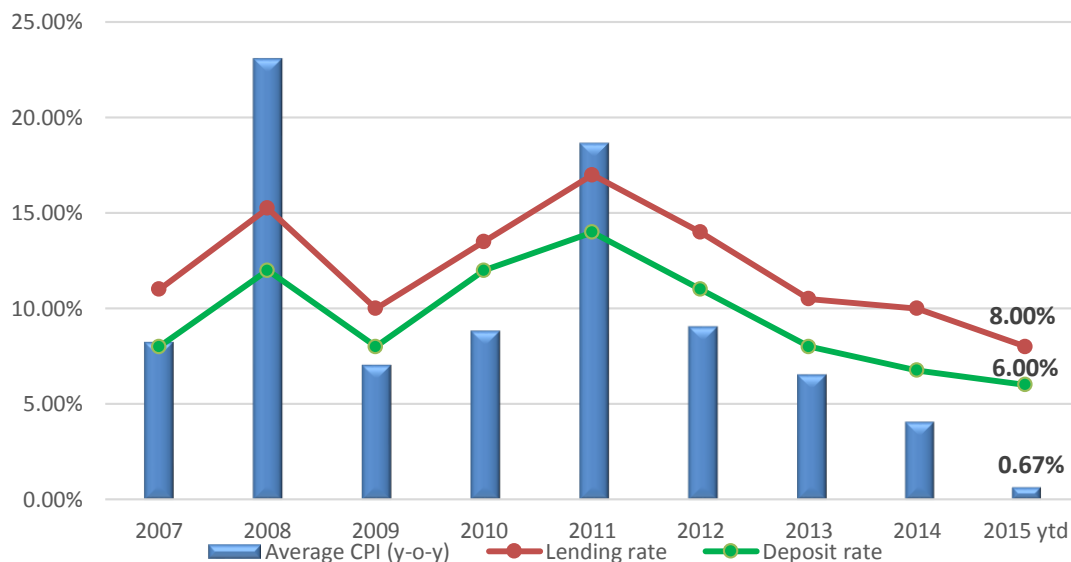


AFC VIETNAM FUND UPDATE

dies kann man vom Anleihemarkt oder vom noch nicht existierenden Markt für Derivative noch nicht behaupten – gibt Anlegern gute Chancen, am Aufschwung Vietnams zu profitieren. Auch die makroökonomischen Daten konnten sich seit 2013 deutlich verbessern. Waren damals noch Inflation, Bankenkrise oder schwaches Wirtschaftswachstum die am häufigsten erwähnten Schlagworte, hat Vietnam heute eine Wirtschaft, die ohne externe Schocks in den kommenden Jahren einen nachhaltigen Aufschwung und eine der höchsten Wachstumsraten in der Region haben sollte.

Es war interessant zu beobachten, dass der ANZ-Roy Morgan Vietnam Consumer Confidence Index weiter anstieg und nun bei 142,3 weit über dem 2014 Durchschnitt von 133,3 Punkten liegt. Die vietnamesische Wirtschaft war bis jetzt immun gegen eine regionale Handelsrezession, vor allem inländische Sektoren sind von der Abschwächung des regionalen und internationalen Handelswachstums nicht betroffen. Die verschiedenen Freihandelsabkommen, die Vietnam über die letzten Monate und Jahre ausgehandelt hat - wie z.B. mit Europa, Russland (Eurasia), TPP und ASEAN - werden sicherlich dazu beitragen, dass der Aufwärtstrend des Konsumklimas zumindest mittelfristig intakt bleiben wird. Das Handelsbilanzdefizit für die ersten 10 Monate des Jahres stand bei USD 3,6 Mrd., was etwa 2,7% des Gesamtexport von USD 134,4 Mrd entspricht. HSBC schrieb in einem kürzlich veröffentlichten Bericht, dass Vietnam durchaus in der Lage ist, seine Position zu stärken und bis 2050 zu den zehn größten Exporteuren der Welt mit einem Exportvolumen von USD 1,4 Mrd. aufsteigen wird.

Vietnam Interest Rates and Inflation



Quelle: World Bank, Vietnam General Statistic Office

Die Bewertung des Aktienmarktes ist dementsprechend attraktiv geblieben. Mit einer Bewertung mit dem 12-fachen Gewinn für 2015 ist der Markt unverändert günstig im Vergleich zu 2013. Auch die Bewertung unseres Portfolios ist mit einer Gewinnbewertung von 7,7x nur etwas höher als mit 6,6x zum Fondsstart. Und eben diese beiden Komponenten (weitere Reduktion der Unterbewertung sowie Wachstum) geben uns Zuversicht, dass wir vor einem entscheidenden Ausbruch am Aktienmarkt stehen, auch wenn wir nun schon lange darauf warten.

AFC VIETNAM FUND UPDATE

HCMC Index



Quelle: VietCapital Securities

Mit unserer Aktienselektion gelang es uns in den beiden ersten Jahren bei insgesamt relativ wenig Marktbewegung, eine gute Performance zu generieren. Wir sind sehr gespannt, was bei einem entgeltigen Ausbruch des Marktes passieren wird!

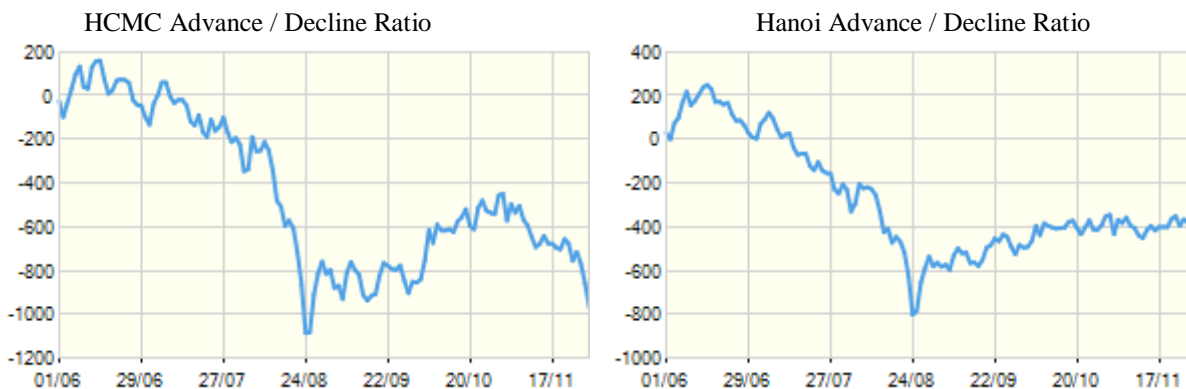
	23/12/2013	30/11/2015	+/- (in VND)	+/- (in USD)
HCMC Index	508.68	573.20	+12.7%	+5.7%
VN30 Index	565.98	581.94	+2.8%	-3.5%

Performance since Inception

AFC Vietnam Fund in USD	+41.5%	41.5%
AFC Vietnam Fund in CHF	+64.0%	64.0%
AFC Vietnam Fund in EUR	+82.8%	82.8%
AFC Vietnam Fund in THB	+55.7%	55.7%
AFC Vietnam Fund in GBP	+53.8%	53.8%

Bereits leicht positiv ist die deutlich bessere Entwicklung der small- und midcaps sowie der Marktweite in den letzten Wochen zu werten, zur Bestätigung wäre aber eine baldige Aufwärtsbewegung des Marktes notwendig, der einen klassischen Ausbruch des Index zur Folge hätte.

AFC VIETNAM FUND UPDATE



Quelle: stockbiz.com



Quelle: VietCapital Securities

Der nächste Termin für neue Investments ist Mittwoch der 23. Dezember. Andreas Vogelsanger oder ich stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung, falls Sie irgendwelche Fragen haben oder Hilfe benötigen.

Mit freundlichen Grüßen

Andreas Karall, CIO

**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.*

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. © 2013 Asia Frontier Capital Limited. All rights reserved.