



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

Sehr ereignisreich waren die letzten Wochen an den internationalen Polit- und Finanzschauplätzen. Die jüngste Entwicklung an den Vietnamesischen Börsen kann man indessen als positiv, frustrierend und aufschlussreich bezeichnen.

Positiv: Mit der Entscheidung, das Ausländerlimit anzuheben, sind zwar wegen diverser Limitierungen bei vielen Branchen noch nicht alle Unklarheiten beseitigt, doch generell wird diese Maßnahme mit großem Wohlwollen seitens internationaler Investoren registriert. Bei Banken soll beispielsweise das 30%-Limit (derzeit 10% für einen einzelnen Investor) unverändert bleiben und auch Unternehmen, die in Teilbereichen ihrer Tätigkeiten in auch zukünftig limitierten Branchen tätig sind (es existieren 267 vorbehaltliche Sektoren wie Telekom, Verteidigung, etc.!), werden vermutlich ihren Ausländeranteil nicht auf die vollen 100% erhöhen dürfen. Klarer sieht es bei Brokern und Versicherungen aus, die zukünftig zu 100% von Ausländern gekauft werden können und entsprechend auch zu den Hauptgewinnern an der Börse zählen. Warum ausgerechnet Banken in den vergangenen Wochen um bis zu 50% stiegen und nunmehr mit einem Kurs/Buchwert-Verhältnis von ca. 2 und regional hohen Kurs/Gewinn-Verhältnissen auch international nicht mehr als günstig bezeichnet werden können, erschließt sich mir zumindest fundamental nicht ganz. Bei einer hohen Gesamtgewichtung des Finanzsektors, insbesondere der Banken, wurde der Hauptindex zum Spielball eines Sektors, der derzeit oft intraday-Tagesschwankungen von 10% und mehr aufweist. „Value“ finden wir in anderen Sektoren, deshalb müssen wir uns mit dieser Gegebenheit vorerst abfinden.

	Sektor Marktkap. (Mrd. USD)	Performance 2015
Finanzen	26,2	+34,6%
Konsumwerte	12,0	+11,5%
Versorger	6,5	- 8,8%
Industrie	2,9	+ 9,7%
Rohstoffe	2,9	- 6,7%
Energie	1,1	-10,6%
Technologie	0,9	+15,0%
Gesundheit	0,6	-15,0%
VN-Index	53,0	+15,0%
Small-Cap-Index		- 1,8%

Quelle: Bloomberg, VietCapital Securities

Frustrierend: Dieser extrem unterschiedliche Kursverlauf einiger Aktien bzw. Sektoren im Vergleich zur großen Mehrheit der Aktien, worauf wir bereits zuletzt mehrfach hingewiesen haben, ist auf die Tatsache zurückzuführen, dass ein Großteil der für 90% des Handels verantwortliche inländische Investor nach wie vor nicht bereit ist, sich stärker im Markt zu engagieren. Wie unterschiedlich der Verlauf der „Big Caps“ und „Small Caps“ ist, sehen wir an den beiden Charts dieser Indizes, die den Verlauf seit Jahresbeginn darstellen:

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





AFC VIETNAM FUND UPDATE



Quelle: VietCapital Securities

Nachdem wir langfristig orientiert sind und die Outperformance der kleineren Aktien in den vergangenen Jahren immer in Wellen erfolgt ist, sehen wir natürlich keine Veranlassung, an unserem günstig bewerteten Portfolio etwas zu ändern, abgesehen bei Veränderungen in der Ertragskraft der Unternehmen. Die Berichtsaison für das erste Halbjahr beginnt gerade und wir sind gespannt, inwieweit die sich verbessernde Konjunktur auch die heimischen Unternehmen begünstigen konnte. Langfristig wird dies ohnehin der wichtigste Faktor für das Ausmaß des Kurspotenzials von Vietnam sein. Obige Entwicklung hat zuletzt zu stark gegensätzlichen Performance-Entwicklungen geführt. Während vor allem Ho Chi Minh City mit einem Plus von 6,0% und Hanoi mit 2,5% aufwarten, mussten wir ein intern errechnetes Minus von 0,4% (NAV ca. USD 1,388) hinnehmen.

Aufschlussreich: Griechenland? Börsenboom und Crash in China? Wir sahen eigentlich keinerlei Reaktion oder Diskussionen zu diesen Themen in Vietnam. Die letzten Wochen waren deshalb auch in mehrfacher Hinsicht sehr aufschlussreich. Wieder einmal beweist Vietnam seine Eigenständigkeit, die wiederum durch die Vorherrschaft lokaler Investoren bestimmt wird. Wann die wieder den breiten Markt nach oben bringen, ist ungewiss, aber das Beispiel der Chinesischen Spekulanten zeigt sehr deutlich, dass unsere Erwartung von ähnlichen Kursbewegungen und Übertreibungen in Vietnam in den kommenden Jahren nicht aus der Luft gegriffen sind. Der Vietnamesische Kleinanleger – wie fast überall in der Welt - trifft seine Anlageentscheidungen nicht aufgrund einer internationalen Diskussion um das Freihandelsabkommen TPP oder einer Erwartungsverbesserung der Wirtschaft um 0,2%. Manchmal sind es Unternehmensaussichten, meist aber Gerüchte und banale Gier nach Gewinnen, die zum Kauf bewegen – vor allem, wenn der Freund, Kollege oder Nachbar von Gewinnen am Aktienmarkt berichten. Wir sind nicht sicher, wann der Nachbar erfolgreich von Gewinnen erzählen wird – doch wir sind überzeugt, dass es passieren wird!

Der nächste Termin für neue Investments ist der 27. 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

**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.