

# AFC VIETNAM FUND UPDATE

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

## 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



Nur sehr selten freuen wir uns über Verluste. Doch das Marktverhalten in der zweiten März-Hälfte stimmt uns trotz eines schwachen Index positiv für das beginnende zweite Quartal. Im Gegensatz zum Gesamtmarkt in Ho Chi Minh, der im Monatsverlauf 7% verlor (Hanoi -4,1%), konnte sich der AFC Vietnam Fund mit einem Verlust von knapp unter 1% (NAV USD 1,372.95) vergleichsweise gut halten. Der Grund dafür lag im aufkommenden Interesse bei ausgewählten Aktien aus unserem Portfolio. Dank zahlreicher Zuflüsse von einigen neuen und bestehenden Investoren konnten wir nun auch neue, größtenteils liquide Aktien unserer Kaufliste in die jüngste Marktschwäche kaufen. Die Markttechnik gibt uns Zuversicht, dass wir auf diesem Niveau nach oben drehen werden. Wir hoffen, dass es sich dabei um eine Trendwende und nicht um eine technische Erholung handeln wird.



Quelle: VietCapital Securities

Der Grund für die Schwäche der vergangenen Wochen ist nicht einfach zu finden. Der Frontier Asia Index lag zwar im März mit rund -9% im tiefsten Bereich, aber die makroökonomische Daten in Vietnam sind sehr gut und es läuft wirtschaftlich alles nach Plan, wie wir uns im vergangenen Monat gemeinsam mit einigen Investoren auf einer einwöchigen Tour in Ho Chi Minh und Hanoi überzeugen konnten. Das Wachstum im ersten Quartal 2015 beschleunigte sich von 5,1% auf 6,0% gegenüber dem Vorjahr. Es musste zwar ein Handelsbilanzdefizit von USD 1,8 Mrd. verbucht werden, allerdings ist ein großer Teil davon auf Maschinen-Importe für Investitionen zurückzuführen, die zukünftig die Exporte ankurbeln werden. In Händlerkreisen wurden primär Margin Calls (=Wertpapierkäufe, die auf Kredit gekauft wurden, müssen liquidiert werden) bei Kleinanlegern als Hauptgrund für den derzeit stattfindenden Ausverkauf angegeben. Zuletzt waren auch größere Liquidationen bei einem ETF zu verzeichnen, der aufgrund seiner Größe einen starken Einfluss auf die kurzfristige Entwicklung bei Blue Chips hat.



## AFC VIETNAM FUND UPDATE

Nach dem steilen Anstieg im ersten Quartal 2014 verzeichnet der Index in Ho Chi Minh auf Dollarbasis im Jahresvergleich inzwischen ein Minus von rund 9%. Im gleichen Zeitraum fiel der Aktienkurs des rund 400 Millionen Dollar großen Vietnam ETF allerdings um ca. 24%. Trotzdem bleibt der Fonds für viele Vietnam-Interessierte erste Wahl!



Der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass der AFC Vietnam Fund im selben Zeitraum einen Anstieg um ca. 15% verzeichnen konnte.

Während wir bereits die ersten Quartalsergebnisse erwarten, sind wir inmitten der Hauptversammlungs-Saison und erfahren von Managements die geplanten Ziele für die Ergebnisse 2015, Investitionen und Dividendenausschüttungen. Wir sind allerdings sehr froh, uns aufgrund unseres quantitativen Ansatzes nicht auf diese Aussagen verlassen zu müssen. Sehr oft werden unrealistisch übervorsichtige Prognosen abgegeben, zuletzt wurden aber auch etwas irritierende Meldungen veröffentlicht. Zwei Unternehmen aus dem Öl- und Gassektor haben vor einigen Wochen beispielsweise angekündigt, eigene Aktien in hohem Umfang zurückzukaufen. Was angesichts der innerhalb kurzer Zeit massiv (50%!) gefallen Kurse verständlich und sinnvoll erscheint, wurde in beiden Fällen dann aber nicht bzw. nur in geringstem Umfang exekutiert. Im Falle des Index-Schwergewichts Petrovietnam Gas JSC (GAS) hätten sogar innerhalb von nur einer Woche ca. 15% der handelbaren Aktien bis zu knapp 40% über dem aktuellen Kurs gekauft werden sollen. Sowohl diese unprofessionell klingende Ankündigung als auch deren Nicht-Durchführung erschüttert das Vertrauen in die verantwortlichen Personen bzw. Unternehmen. Sollte die Durchführung trotz in diesem Zeitraum weiter fallenden Kurse erst gar nicht geplant gewesen sein, wäre dies für die Reputation nur noch schlimmer.

Hier sehen wir die Schattenseiten eines mit westlichen Anforderungen an Transparenz und mit dem Kapitalmarkt noch nicht vertrauten Kapitalmarktes. Unabhängig von der Unternehmensgröße sehen wir diese Schwächen bei vielen Firmen, allerdings birgt dies natürlich auch ein gewaltiges Verbesserungspotential für die kommenden Jahre, sofern ein Wandel bei der Unternehmenskultur erwünscht oder erzwungen wird. Gerade deshalb kann unsere sehr breite Streuung und eine einfachere Firmenstruktur bei kleineren Unternehmen nur von Vorteil sein.

31. März 2015

## AFC VIETNAM FUND UPDATE

Der nächste Termin für neue Investments ist der 24. April. 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.