

## 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>Fondmizil</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
<b>ISIN</b>	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

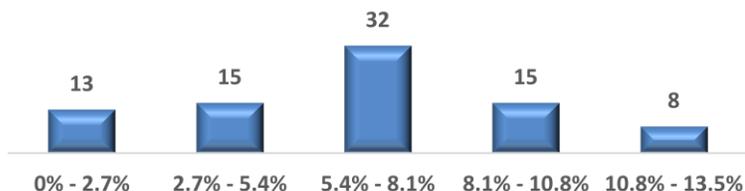
Rechtlich eingetragener Sitz:  
c/o Elian Fiduciary Services (Cayman) Limited,  
89 Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman,  
KY1-9007, Cayman Islands



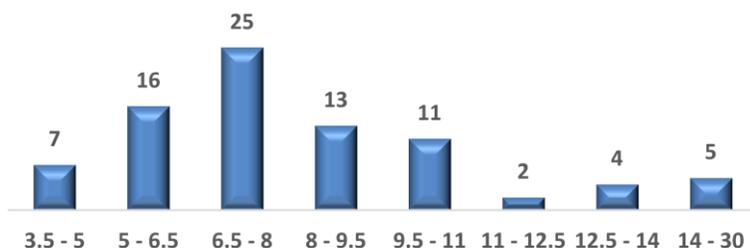
Es ist möglich, dass es die meisten Fondsmanager anderer Länder ganz anders sehen – aber Februar war für uns ein sehr ruhiger Monat. Entgegen der allgemeinen Erwartung konnten sich die Schwellenländer wesentlich besser behaupten als die „sicheren Märkte“ der entwickelten Länder. Vietnam konnte sich innerhalb der Entwicklungsländer wiederum besser entwickeln. Nach den Verlusten des Vormonats verbesserten sich nach einer guten Performance der stark gewichteten Bankaktien die Börsen in Ho Chi Minh City und Hanoi um +2,6% und 2,4%. Obwohl wir keine der sehr volatilen Bankaktien halten, verzeichnete unser Portfolio im Februar ein recht deutliches Plus von 3,4%. Der Dong musste einen Teil der Januar-Gewinne abgeben und somit liegt der intern errechnete NAV bei ca. USD 1,460 (+3,0%).

Langfristig wesentlich wichtiger für uns als die nervösen Marktbewegungen von Dow Jones und seinen noch volatileren europäischen Ablegern DAX und Co, war im abgelaufenen Monat die Veröffentlichung der vorläufigen Jahresergebnisse unserer Firmen im Portfolio. Insgesamt sind wir wieder sehr zufrieden und lagen mit unseren internen Prognosen weitgehend richtig. Gegenüber dem 3. Quartal lag die durchschnittliche Abweichung für Umsatz und Gewinn bei +2,5% und -0,4%. Alle unsere 83 Unternehmen waren 2015 operativ profitabel, lediglich ein Unternehmen musste bei seinem veranlagten Finanzvermögen Verluste wegen börsennotierter Öl-Aktien verbuchen. Die Gewinne wurden um sehr respektable 16,5% (exklusive außerordentliche Gewinne, ungewichtet) gesteigert und dürften damit deutlich über dem Gesamtmarkt liegen. Wie bereits im letzten Monat erwähnt, ist aber vor allem die zukünftig erwartete Fortsetzung der Angleichung der Aktienbewertung unser größtes Potenzial. Immerhin ist die durchschnittliche Gewinn-Bewertung dank der jüngsten Ergebnisse auf den tiefsten Stand seit Fondslancierung gesunken und liegt operativ bei 6,8 (median, ungewichtet).

### Dividend Yields



### Price / Earnings Ratio



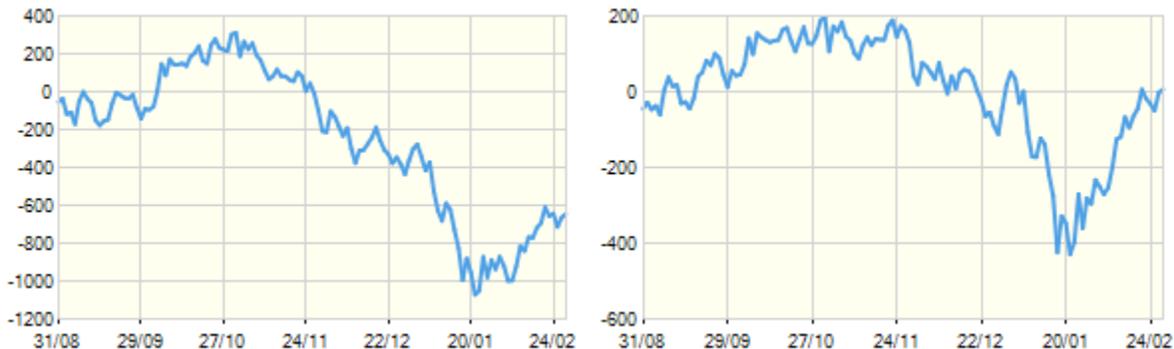
Portfolio: Dividendenrendite und Gewinnbewertung, Quelle: AFC

Die sehr breite Streuung und durchschnittlich sehr hohen Dividendenrenditen sowie die günstige Bewertung unseres Portfolios resultieren in einer extrem geringen Volatilität unseres Fonds von lediglich 10,4% seit Fondsstart, und folglich liegt die Sharp-Ratio über diesen Zeitraum bei etwa 1,4.



## AFC VIETNAM FUND UPDATE

Von großer positiver Bedeutung ist auch die bessere Stimmung der inländischen Investoren. Eine allgemein positivere Stimmung der Konsumenten wird sich mittelfristig auch auf die Kaufbereitschaft am Aktienmarkt niederschlagen. Wir können nur immer wieder betonen, dass rund 90% des Aktiengeschäfts von Inländern getragen werden, wobei vor allem inländische institutionelle Investoren aus dem Fondsbereich in den kommenden Jahren zunehmend an Bedeutung gewinnen werden. Unabhängig vom globalen Trend findet nun endlich auch eine Erholung des breiten Marktes statt, vor allem im für uns wichtigen Markt der small- und mid caps. Neben M&A-Fantasien im Bankbereich sind es möglicherweise auch die zunehmenden Bekanntmachungen von Unternehmen über die Anhebung des Ausländeranteils, die eine Verbesserung der Stimmung bewirkten.



Marktbreite (6-Monate) Ho Chi Minh und Hanoi, Quelle: Stockbiz.vn

Nach zwei starken Jahren der Erholung des Aktienmarktes vom jüngsten Tief in 2011 (Ho Chi Minh City) und 2012 (Hanoi) folgte eine relativ enttäuschende Entwicklung seit Frühjahr 2014 trotz einer wesentlichen Erholung der Wirtschaft seither. Wie schon der ungarische Börsenguru André Kostolany (1906-1999) zu sagen pflegte, der Aktienmarkt verhält sich zur Wirtschaft wie der Hund zu seinem Herrchen. Einmal läuft der Hund hinterher, dann läuft er wieder voraus – aber sie werden die selbe Richtung bestreiten. Genauso sehen wir zurzeit den Aktienmarkt in Vietnam - nur wissen wir leider nicht, wie lange die Leine ist! Im Laufe von 30 Jahren Börsenerfahrung war aber mein größter Fehler, dass mehrmals die größten potentiellen Kursgewinne meist wegen externer Ereignisse und/oder Ängste nicht wahrgenommen und vorzeitig verkauft wurde.

Wie die vergangenen beiden Monate, aber auch die ersten beiden Jahre unseres Fonds gezeigt haben, ist Vietnam in einer ganz speziellen wirtschaftlichen Favoritenrolle und sollte das Potential, sofern keine groben wirtschaftspolitischen Fehler gemacht werden, über viele Jahre hindurch ausspielen können. Alle veröffentlichten makroökonomischen Daten, die 2016 bisher veröffentlicht wurden, unterstreichen dies auch - wie Inflation, Handelsbilanz oder Konsumentenvertrauen. Die Anzeichen, dass der 5-jährige Bärenmarkt in den Schwellenländern zu Ende geht, mehren sich indes. Dies würde enormen Rückenwind für eine starke Performance der Börsen in Vietnam bedeuten.

Der nächste Termin für neue Investments ist der 25. März. 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. © 2016 Asia Frontier Capital Limited. All rights reserved.