



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	11. Dezember 2013
Custodian Bank	Viet Capital Securities, Ho Chi Minh City
Buchprüfer	KPMG, Cayman Islands
Fondadministrator	Amicorp Fund Services Asia Pte Ltd., Singapore
Legal Advisor	Ogier, Hong Kong

Kontaktinformation

Asia Frontier Capital Ltd.
www.asiafrontiercapital.com

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

Hr. Stephen Friel
Marketing Direktor
Asia Frontier Capital Ltd.
Tel: +852 3904 1015, Fax: +852 3904 1017
sf@asiafrontiercapital.com

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

Büro in Hongkong (Hauptsitz):
Asia Frontier Investments Limited
Büro 1208, 12 Stock, Loon Kee Building
267-275 Des Voeux Road Central
Hongkong

September war kein einfacher Monat für die Vietnamesischen Aktienmärkte. Zunächst blieb das Momentum vor allem für die stark gewichteten Öltitel in Hanoi noch sehr positiv, bevor Mitte des Monats auch hier Gewinnmitnahmen einsetzten. Dennoch stand am Ende des Monats der Index mit einem Plus von +2% deutlich besser da als der mehr beachtete Index in Ho Chi Minh, der auf Monatsbasis eine Korrektur um 6% verzeichnete.

Wir sahen bei einigen unserer Titel sehr gutes Kaufinteresse, die manche Aktien innerhalb weniger Wochen um 20-40% auf für unsere Verhältnisse „teure“ Bewertungen von knapp 10x (Kurs/Gewinn Verhältnis) ansteigen ließen. Wir verkauften entsprechend einige Positionen und erhöhten unseren Cash-Bestand auf rund 10%, wobei wir auch mit dem Aufbau einiger neuer Positionen begannen. Obwohl viele größere Aktien von uns ebenfalls korrigierten, konnten wir im vergangenen Monat erneut zulegen und der geschätzte NAV erhöhte sich nach internen Berechnungen um mehr als 3% auf ca. 1,275.

Nachdem der Index zwischen Mai und Ende August um ca. 20% zulegen konnte, ist eine Korrektur auf diesem Niveau mittelfristig positiv und der Aufwärtstrend sollte sich im Laufe des Oktobers wieder fortsetzen. Das Wirtschaftswachstum erhöhte sich im dritten Quartal nach vorläufigen Zahlen um 5,62%, was ein Wachstum für das Gesamtjahr von knapp 6% vor dem Hintergrund einer Inflationsrate, die zurzeit bei nur noch knapp 5% liegt, realistisch erscheinen lässt - auch wenn andere Quellen weniger optimistisch sind.

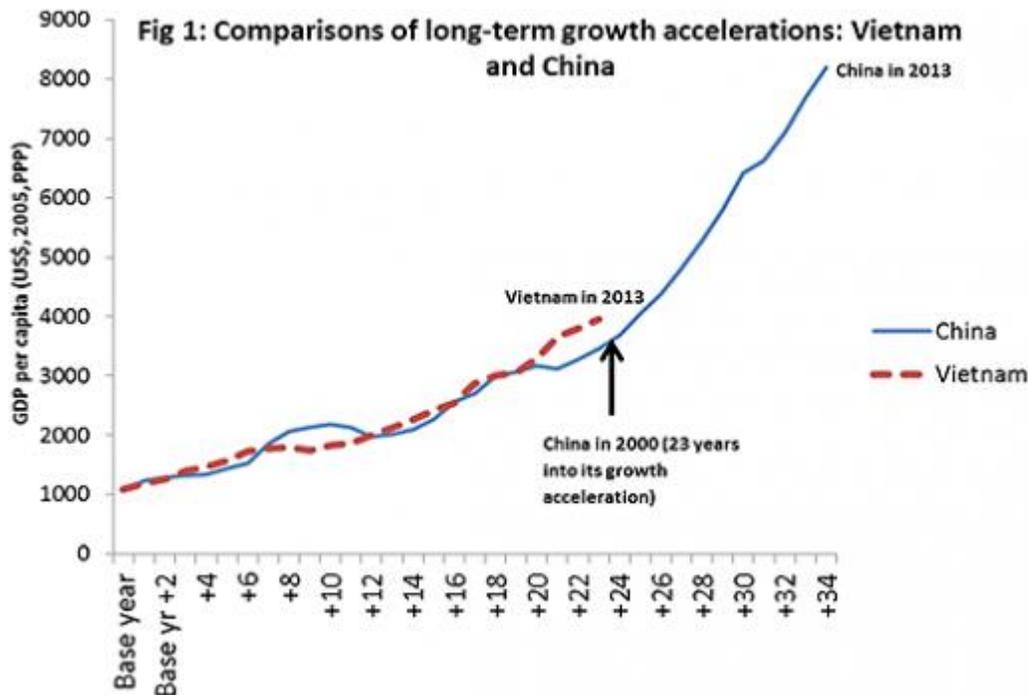
Für uns stellt sich vor allem die Frage, wie sich die längerfristige Entwicklung für den Aktienmarkt darstellen könnte. Auch wenn die Bewertung im Vergleich zu anderen Märkten noch deutlich billiger ist und die wirtschaftlichen Aussichten gut sind, werden vermehrt Stimmen laut, dass der Vietnamesische Aktienmarkt inzwischen nicht mehr billig sei. Mit einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von knapp 15x und kaum Gewinnwachstum für 2014 – ganz im Gegensatz zu unseren 70 Aktien im Fonds – stimmt dies auf dem ersten Blick auch sicherlich. Die derzeitigen Lieblingssektoren sind Energie, Immobilien und Lebensmittel, die mit insgesamt knapp über 50% des Index gewichtet sind und in der sich die meisten Ausländer tummeln. Exkludiert man diese drei Sektoren, dann stellt sich bereits ein ganz anderes Bild dar: Mit einem Schlag würde die Bewertung von 15x auf 11x fallen, im Vergleich zu durchschnittlich ca. 7x bei unseren Aktien.

Kurzfristig ist der Markt überverkauft wie seit Jahren nicht mehr und sollte sich demnach erholen, mittelfristig sind wir noch leicht übergekauft und Rallys sollten in ihrem Ausmaß bescheidener ausfallen. Wir denken auch, dass Sektor Rotationen stattfinden werden, die uns in unserem Aktienuniversum weiter helfen sollte.



AFC VIETNAM FUND UPDATE

Am langfristigen Bild hat sich dagegen ohnehin nichts verändert und am Beispiel der Entwicklung von China sehen wir sehr gut, wo sich Vietnam derzeit befindet. Wir können auch einen weiter hergeholtten Vergleich zum Wirtschaftsaufschwung in Deutschland in den 50er- und 60er Jahren ziehen, als ein arbeitswilliges Volk und eine noch niedrige Wirtschaftsleistung einen Boom bei Wirtschaft und Börse auslöste. So gab es Ende der 50er Jahre zwei Jahre in Folge Kursanstiege um 60-80% und erst nach einem bescheideneren Anstieg im dritten Jahr gab es in Folge eine Korrektur um 30%. Auch wenn uns klar ist, dass nicht Jahr um Jahr konstante Anstiege zu verzeichnen sein werden, so glauben wir an sehr positive Entwicklungen in den kommenden Jahren, die typischerweise in einer massiven Übertreibung nach oben enden wird.



Source: EMIA, Penn World Table

Mit freundlichen Gruessen

Andreas Karall, CIO

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.