



AFC VIETNAM FUND UPDATE

Fund Category	Vietnam Public Equities
Country Focus	Vietnam
Subscriptions	Monthly at NAV (five days before month end)
Redemptions	Monthly at NAV 60 days notice
Benchmark	VN Index
Fund Manager	Andreas Karall
Investment Manager	Asia Frontier Capital (Vietnam) Ltd., Cayman Islands
Investment Advisor	Asia Frontier Investments Ltd., Hong Kong
Fund Base Currency	USD
Minimum Investment	USD 10,000
Subsequent Investments	USD 1,000
Management Fee	1.8% p.a. of NAV
Performance Fee	12.5% p.a. of NAV appreciation with high watermark
Fund Domicile	Cayman Islands
Launch Date	11 December 2013
Custodian Bank	Viet Capital Securities, Ho Chi Minh City
Auditor	Ernst & Young, Hong Kong
Administrator	Custom House, Singapore
Legal Advisor	Ogier, Hong Kong

Contact Information

Asia Frontier Capital Ltd.
www.asiafrontiercapital.com

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

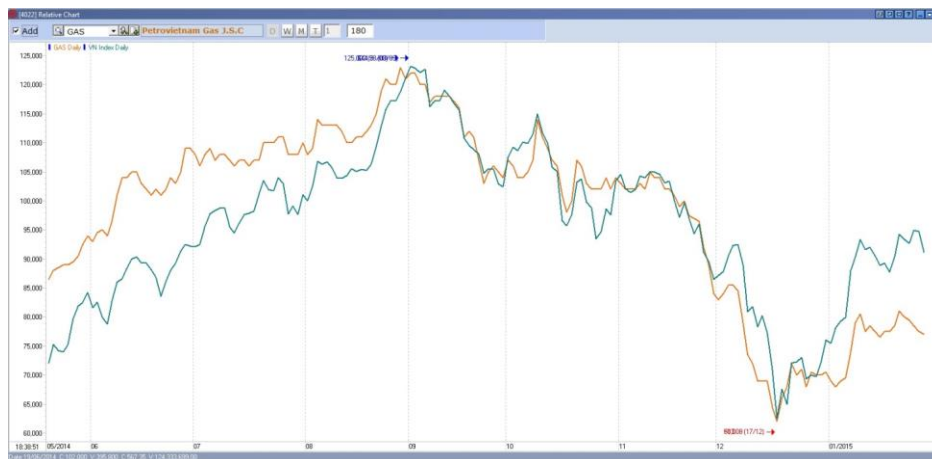
Stephen Friel, Marketing Director
Asia Frontier Capital Ltd.
Tel: +852 3904 1015, Fax: +852 3904 1017
sf@asiafrontiercapital.com

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

Hong Kong Office:
Asia Frontier Investments Limited
1208, 12th Floor, Loon Kee Building
267-275 Des Voeux Road Central
Hong Kong

Nach vier Monaten Korrektur startete 2015 mit einer Erholung, deren Gesamtbewegung primär in der ersten Handelswoche zustande kam. Nach den überraschend schwachen Monaten zuvor kam es zu der erwarteten Gegenbewegung, die hoffentlich bald den breiten Markt erfassen wird. Hauptgewinner der Anstiege waren die lange Zeit vernachlässigten Banken, die neben ersten positiven Ergebnisberichten zudem Auftrieb nach Regierungsmeldungen erhielten, wonach heuer einige Bankenzusammenschlüsse erfolgen sollen. Obwohl wir seit einiger Zeit einige Banken ebenfalls positiver beurteilen und mit einem Einstieg liebäugelten, sind wir in diesem Sektor nicht engagiert, weil wir mittelfristig höheres Potential beispielsweise in Industrie, Konsum und selektiv Immobilien sehen. Der zweite Hauptgrund für den Indexanstieg war die Ankündigung eines Aktienrückkaufprogramms bei der zuvor überverkauften PetroVietnam Gas JSC (GAS), die mit 15% im HCM-Index extrem stark gewichtet ist. Wir sind zwar in dem Titel wegen der erwarteten technischen Erholung engagiert, doch wie vermutlich alle anderen Investoren auch, mit einem bescheidenen Betrag und weit ab von der Indexgewichtung.

Dementsprechend unterschiedlich sehen die Januar-Performance-Zahlen auch aus: Der Ho Chi Minh Index mit GAS und Banken stieg um 5,6%, der Hanoi Index mit Banken aber ohne GAS um 3,1%. Viele unserer Titel, die in den vergangenen Monaten gegen den Trend ansteigen konnten, konsolidierten in den letzten Wochen und somit stieg der NAV des AFC Vietnam Funds im Januar nach internen Berechnungen um etwa 1% auf ca. USD 1,370 (+37% seit Lancierung 23. Dez. 2013).



Quelle: VietCapital

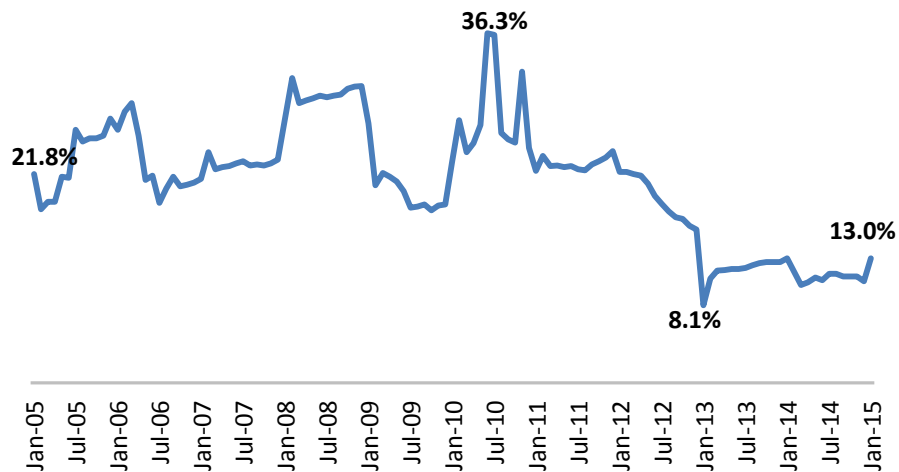
Die Volatilität von dem mit rund 15% gewichteten Indexschwergewicht GAS (orange Linie) gegenüber dem HCMC Index (blaue Linie) ist in der Grafik nur bedingt ersichtlich. Immerhin hat sich GAS innerhalb des Jahres verdoppelt, um sich in den folgenden Monaten wieder zu halbieren.

Entsprechend sind wir froh, frei von kurzfristigen Indexschwankungen agieren und unser Hauptaugenmerk auf die langfristige Entwicklung der Vietnamesischen Wirtschaft und Unternehmen richten zu können.

AFC VIETNAM FUND UPDATE

Alle bisher veröffentlichten makroökonomischen Zahlen bestätigen unsere langfristige positive Aussicht für Vietnam. Wir sahen sehr starke Einzelhandelszahlen mit einem Wachstum von +13% gegenüber dem Vorjahr, was hauptsächlich auf eine starke Erholung der Binnennachfrage zurückzuführen ist. Eine Verbesserung des Binnenkonsums in Verbindung mit hohen ausländischen Direktinvestitionen ist sicherlich eine gute Voraussetzung, um eine robuste und nachhaltige Erholung fortzuführen.

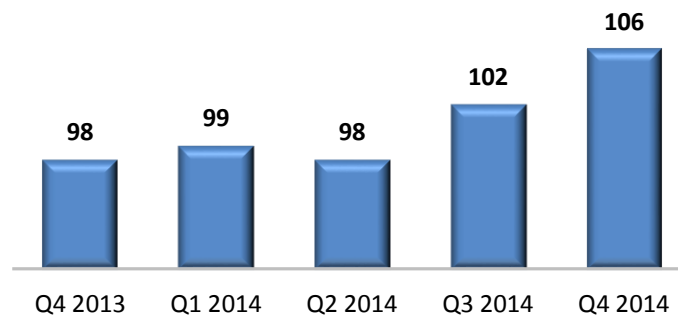
Retail Sales Growth Rate (YoY)



Quelle: Bloomberg

Ein weiteres ermutigendes Signal kam von den Q4 2014 Verbrauchervertrauenszahlen, die einen starken Anstieg von +4 auf 106 zeigten, gegenüber Q3 2014. Interessanterweise gaben 85 von 100 Vietnamesen an, dass sie ihr Konsumverhalten ändern und "intelligenter" einkaufen, wie z.B. zuerst einen genauen Produkte Vergleich machen bevor sie sich zum Kauf entscheiden, aber auch ein erhöhtes Qualitätsbewusstsein zeigen und bereit sind für gute Produkte mehr zu bezahlen.

Consumer Confidence Index

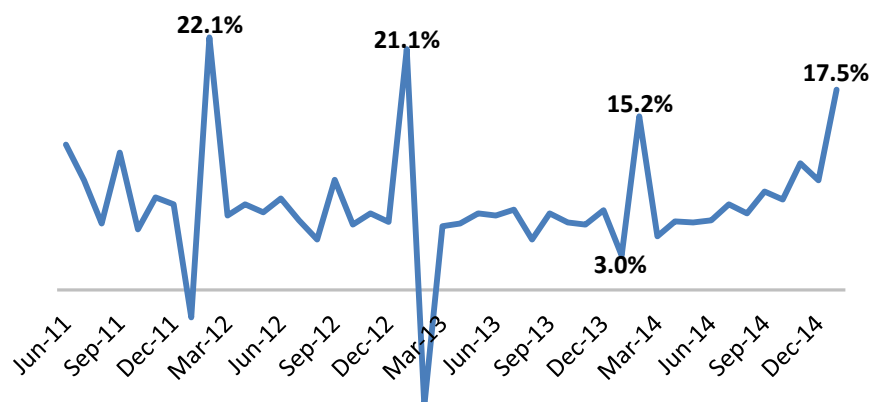


Quelle: Nielson

AFC VIETNAM FUND UPDATE

Auch erwähnenswert ist, dass die Januar Industrieproduktion Zahlen um +17,5% gegenüber dem Vorjahr gestiegen sind. Vor allem die Elektronik Industrie legte deutlich zu, mit der Produktion von Smartphones, PCs und anderen elektronischen Geräten. Die Januar Nummern sind kurz vor dem Lunar New Year sehr oft stark, jedoch zeigten auch die vorangegangenen Monate ein stetiges Wachstum an.

Industrial Production Growth Rate (YoY)



Quelle: Bloomberg

Inzwischen hat auch die Berichtssaison für die Jahresergebnisse 2014 begonnen, die als Basis für unseren fundamentalquantitativen Ansatz dienen. Anhand der aktuellen Ergebnisse wird nun überprüft, inwieweit Anpassungen für das bestehende Portfolio nötig sind. Bisher berichteten rund 60% unserer Unternehmen und das Bild fällt relativ gemischt aus. Insgesamt lagen die durchschnittlichen Umsatzentwicklungen minimal über unseren Erwartungen, die Gewinne etwas darunter. Nach derzeitiger Schätzung würden 2014 die Gewinne der Unternehmen unseres Portfolios um ca. 10% gestiegen, also deutlich über dem Gesamtmarkt. Von Schätzungen für das laufende Jahr 2015 nehmen wir Abstand, zumal eine seriöse Prognose zu diesem Zeitpunkt aus unserer Sicht noch nicht möglich ist. Eine nähere Erläuterung diesbezüglich finden sie im nächste Woche erscheinenden Newsletter.

Die Anfangs Januar angekündigte Abwertung der Vietnamesischen Währung um 1% in Form einer Anpassung des Bandes ist angesichts der Ausschläge international, die rund um den Schweizer Franken zu tumultartigen Bewegungen führte, kaum nennenswert. Seit Jahresbeginn konnte die Währung gegenüber dem Dollar sogar leicht zulegen.

AFC VIETNAM FUND UPDATE



Quelle: Bloomberg

Der nächste Termin für neue Investments ist dieses Monat übrigens der 23. Februar.

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.