

## 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>	11. Dezember 2013
<b>Custodian Bank</b>	Viet Capital Securities, Ho Chi Minh City
<b>Buchprüfer</b>	Ernst & Young, Hong Kong
<b>Fondadministrator</b>	Custom House., Singapore
<b>Legal Advisor</b>	Ogier, Hong Kong

Hauptevent im Februar war zweifellos die Feiertagsserie anlässlich des Chinesischen Neuen Jahres. Damit war das ohnehin kurze Handelsmonat sowohl davor als auch danach von sehr geringen Umsätzen geprägt. Insgesamt konnten wir in diesem Rumpfmoment eine Fortsetzung vom Januar sehen, indem vor allem Bankwerte und einige Einzelwerte für die Indexbewegungen verantwortlich waren. Gegenüber Ende Januar sahen wir deshalb neuerlich recht unterschiedliche Bewegungen in den Indizes. Ho Chi Minh legte wieder deutlicher zu mit +2,9%, während der für uns eher relevante Index in Hanoi fast unverändert mit +0,2% blieb. Dennoch stieg der NAV unseres AFC Vietnam Fund nach internen Berechnungen um ca. 1,5% auf USD 1,382 (+38.2% seit Lancierung 23. Dez. 2013).

Die im Zusammenhang mit den Feiertagen für gewöhnlich höhere Inflation war heuer praktisch nicht vorhanden und liegt im Jahresvergleich nur noch wenig über Null. Auch wenn die Deflationsgefahr in Vietnam im Gegensatz zu anderen Ländern kaum gegeben ist, so wird aller Wahrscheinlichkeit nach Inflation 2015 kein großes Thema mehr werden und der Regierung beispielsweise die Anpassung von zu tiefen Strompreisen bei gleichzeitig niedrigen Zinsen erlauben. Andere wirtschaftlich relevante Zahlen bleiben positiv bzw. wie im Falle der wichtigen Konsumentenstimmung welche sich in den ersten 2 Monaten weiter verbessert hat.

### Vietnam Consumer Confidence Index



Quelle: Bloomberg / AFC

Inzwischen ist auch die Berichtssaison 2014 fast vollständig vorüber und wir sehen im Allgemeinen ein gemischtes Bild. Aufgrund unseres sehr breit gestreuten Portfolios und geringer Konzentration (Top 5 Positionen sind unter 15%) sind Ergebnisse einzelner Unternehmen nicht so entscheidend wie bei Fonds, deren größte Holdings 50-60% oder sogar mehr beträgt. Umso erfreulicher ist es deshalb, dass unsere eigenen Schätzungen für insgesamt ca. 160 von uns verfolgten Unternehmen mit einer Umsatz- und Gewinnabweichung von nur +2% bzw. 0% im Mittel fast auf den Punkt getroffen wurden. Der mittlere Gewinnanstieg (Median) lag 2014 somit bei +10% und damit über dem Gesamtmarkt. Mit der Berichtssaison ergeben sich für uns auch zahlreiche Umschichtungen im Portfolio und es haben sich auch wieder einige neue Investitionsmöglichkeiten aufgetan, die wir für unseren Fonds bzw. unsere Investoren 2015 nutzen möchten.

### Contact Information

Asia Frontier Capital Ltd.  
[www.asiafrontiercapital.com](http://www.asiafrontiercapital.com)

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

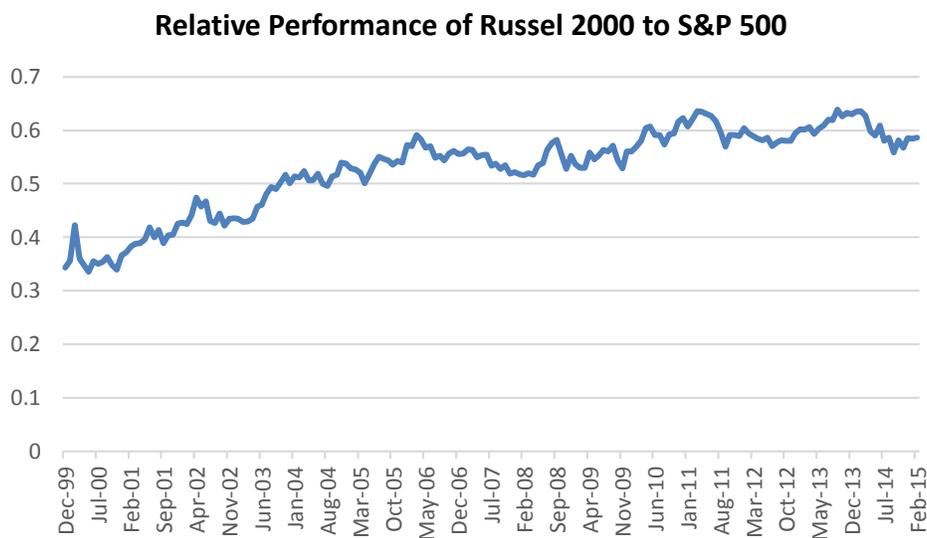
Rechtlich eingetragener Sitz:  
 c/o Elian Fiduciary Services (Cayman) Limited,  
 89 Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman,  
 KY1-9007, Cayman Islands





## AFC VIETNAM FUND UPDATE

Auch 2015 rechnen wir mit einer Bewertungsanpassung bei kleineren Unternehmen, die wie auch in den vergangenen Jahren in Schüben kommen wird – 2014 war dies vor allem im ersten und im letzten Quartal. Historisch betrachtet finden sich genügend Beispiele von Outperformance kleinerer Aktien in den ersten Jahren eines wirtschaftlichen Aufschwungs, so auch zuletzt im nunmehr fast 6 Jahre andauernden Bull-Markt in den USA.



*Quelle: Bloomberg*

Am Beispiel des breit gestreuten Russell 2000 Index sieht man, dass erst im fortgeschrittenen Stadium des Anstieges die großen Firmen stärker als die kleinen anstiegen, als diese bereits wesentlich teurer waren als Großunternehmen. Ähnliches erwarten wir auch in Vietnam - deshalb unsere Strategie, später langsam in größere Titel umzuschichten, wenn die Unterbewertung kleiner Firmen nicht mehr gegeben ist. Bis dahin sehen wir aber noch einiges Potential und in Vietnam besteht die „Gefahr“, dass die sehr spekulativ eingestellten Kleinanleger gerade die kleineren, optisch billigeren Aktien weit über eine gerechtfertigte Bewertung nach oben treiben werden.

Der nächste Termin für neue Investments ist dieses Monat übrigens der 25. März.

Mit freundlichen Grüessen

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.