

# 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
<b>ISIN</b>	KYG0133A1673

Nach einem schwachen Monatsstart konnte sich der Markt so wie schon im Vorjahr massiv erholen und verzeichnete dank einer Banken-Rallye zu Monatsende ein Plus von 1,3% (Ho Chi Minh City) und 0,6% (Hanoi). Auf Dong-Basis konnten auch wir ins Plus drehen, die hohe Indexgewichtung einiger Banken und die Dong-Abwertung zu Beginn des Monats, sowie unser geringes Beta verhinderten ein besseres Ergebnis auf Dollar-Basis. Unser extrem niedriges Beta von 0,6 bedeutet, dass an einem Tag mit einem Indexplus- bzw. minus von 1% durchschnittlich nur 0,6% gewinnen oder verlieren. Längerfristig können wir eine Outperformance durch unsere Stockselektion erzielen, wie es uns in der Vergangenheit gelungen ist. Interne Berechnungen lassen einen aktuellen NAV von ca. USD 1'390 (-0.7%) erwarten.

Nachdem nun die Veröffentlichungen der Q1-Zahlen abgeschlossen sind, kann folgendes Conclusio für unser Portfolio gemacht werden: Wie auch in den letzten Quartalen sind bei unseren Investments die Geschäftsergebnisse naturgemäß sehr unterschiedlich ausgefallen, dennoch erwarten wir bei unseren Unternehmen zumindest ein Wachstum wie im Vorjahr und dass alle Gesellschaften diese Jahr profitabel sein werden. Ausnahme sind hier die erst kürzlich gekauften Öl- und Gaswerte, die nach einer Kurshalbierung trotz niedrigerer Gewinnprognosen (und vielfach recht soliden Quartalsergebnissen) sehr attraktiv bewertet sind. Mit der zuletzt schwachen Entwicklung des Gesamtmarktes kamen in letzter Zeit auch einige neue, größere Aktien auf unsere Kaufliste. Dies ist umso positiver, weil das Fondsvolumen kontinuierlich wächst und wir die Maxime verfolgen, in Unternehmen neu zu investieren, deren Marktkapitalisierung nicht zu klein in Relation zu unserer Fondsgröße ist. Mit aktuell rund 100 Kaufkandidaten sind wir entsprechend offen, auch größere Investoren anzusprechen und sie an unserem fundamental-quantitativen Ansatz teilhaben zu lassen.



Quelle: VietCapital Securities

Der Chart zeigt eindeutig das vorhandene Aufholpotenzial der Small-Caps, die noch um ca. 10% unter dem Höchststand von November 2014 liegen, wohingegen bei den größeren Werten eine beginnende Aufwärtsbewegung schon erkennbar ist.

## 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

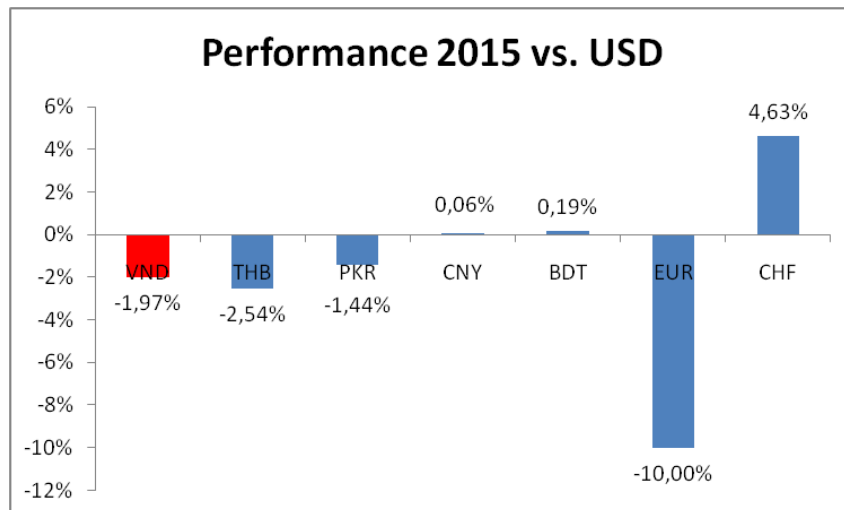




## AFC VIETNAM FUND UPDATE

Anfang Mai wurde die Vietnamesische Währung um ein weiteres Prozent abgewertet. Somit ist das Währungs-Band (+/- 1%) zum USD im Mittelwert bei 21.673 nach 21.458 und notiert aktuell bei ca. 21,800. Diese Maßnahme soll die Wettbewerbsfähigkeit Vietnams gegenüber seinen wichtigsten Handelspartnern aufrechterhalten. Für die weitere Entwicklung der Exportkraft Vietnams ist eine kompetitive Währungsentwicklung gegenüber den USA, aber auch Japan und vor allem China von immenser Bedeutung. Die Grafik zeigt deutlich, dass von den Export-Konkurrenzländern nur Bangladesch und China konstant zum USD sind. Die Vietnamesische Staatsbank lies letzte Woche verlauten, dass nun bis Ende Jahr keine weitere Abwertungen mehr folgen werden.

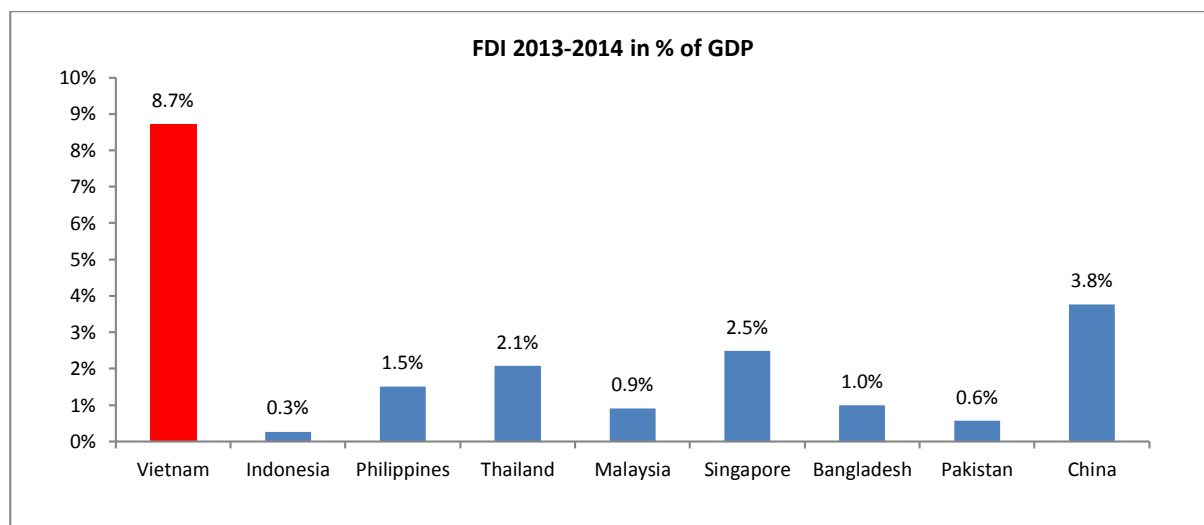
Währungsentwicklung seit Jahresbeginn



Quelle: Bloomberg

Diese Währungsbewegungen sollten aber nicht überbewertet werden, da seit Auflegung des Fonds die monatliche Währungsentwicklung gegenüber dem CHF und dem USD nahezu 0 ist und nur gegenüber dem Euro eine monatliche Aufwertung von ca. 1% stattfand (dies ist aber eher der Euro-Schwäche zuzuschreiben).

Bei den für den Aktienmarkt relevanten makroökonomischen Daten sind uns besonders die Veröffentlichungen der ausländischen Direktinvestitionen (FDI) aufgefallen, welche für die ersten 4 Monate des Jahres mit einem Niveau von USD 3.7 Mrd. nahezu die hervorragenden Werte des Vorjahres erreichten. Dies ist umso interessanter, da dieses Niveau mit vergleichbaren Ländern wie Thailand außerordentlich hoch war und ist. Dies zeigt, dass nach wie vor neben Investitionen vor allem Wissen und Technologie nach Vietnam einfließen.



Quelle: World Bank

## AFC VIETNAM FUND UPDATE

Mit unserem breit gestreuten Portfolio, das mit einem durchschnittlichen P/E von nur 7,4x einen Discount von mehr als 50% zum regionalen und internationalen Durchschnitt aufweist, sind wir gut positioniert und warten auf den nächsten nachhaltigen Anstieg an den Börsen von Vietnam, der möglicherweise mit einer bald zu erwartenden Änderung der Foreign Ownership Limits (FOL) bereits eingeleitet wurde.

Stock Exchange	Ho Chi Minh City	Hanoi
Market Cap in USDbn	47,9	6,2
Foreign Ownership	23%	14%
Trading Volume in USDmil	100	25
Avg. Foreign Trading Volume in %	15%	5%
Number of listed Companies	303	362
AFC Vietnam Fund invested Companies	41	42
AFC Vietnam Fund Portfolio Weighting	52%	48%

Quelle: SSI Securities Services May, 18-29, 2015

Die Aufteilung der Unternehmen nach Börsennotiz liegt bei etwa 50/50. Unsere Titel haben eine Gesamtkapitalisierung von 10 Mrd. USD (Gesamtmarkt 54 Mrd. USD). Auch das Kurs/Buchwert-Verhältnis von 1,16 und die durchschnittliche Dividendenrendite von 6,4% zeigen die hohe Attraktivität unseres Portfolios.

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