



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
Fond lancierung	23. Dezember 2013
Custodian Bank	Viet Capital Securities, Ho Chi Minh City
Buchprüfer	EY, Hong Kong
Fondadministrator	Custom House., Singapore
Legal Advisor	Ogier, Hong Kong
ISIN	KYG0133A1673

Der Monat Juni war geprägt von einer sehr schwachen Marktbreite. Nur wenige Titel konnten zulegen, da nur in ganz wenigen Branchen Kaufinteresse zu erkennen war. Hervorzuheben sind hier nach wie vor Banken und auch einige wenige Index-Schwergewichte. Durch die Fortsetzung der Banken-Rallye bis knapp vor Monatsende und das selektive Kaufinteresse der Ausländer in einigen Indexwerten gab es vergangenes Monat eine deutliche Underperformance der Small- und Midcaps gegenüber den beiden Indizes in Ho Chi Minh City (+4,1%) und Hanoi (+2,1%). Nach internen Berechnungen betrug unser NAV zum Monatsende ca. USD 1'400 (+0.5%).



Quelle: Stockbiz.com

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

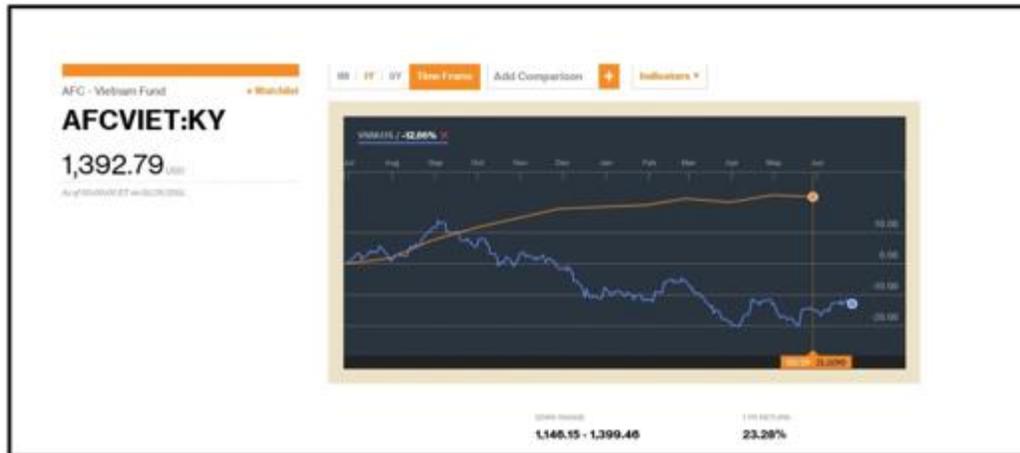
Die beiden Charts zeigen das aktuell sehr schwache Bild der Mehrzahl der Aktien. In vielen Titeln fehlt es derzeit einfach an lokalen Käufern und somit genügen kleine Verkaufsaufträge, um fallende Kurse auszulösen. Wie die Vergangenheit gezeigt hat, ist Marktbreite auf Dauer immer auch mit dem Grad des Wirtschaftswachstums korreliert und somit sollte die langfristige Entwicklung des Aktienmarktes wieder steil nach oben gerichtet sein, sobald die lokalen Investoren, die für 80-90% des Umsatzes verantwortlich sind, an den Markt zurückkehren. Sehr erfreulich waren die GDP-Zahlen für die erste Jahreshälfte mit 6,28%, weit über allen Schätzungen und der höchste Anstieg seit 2009!

Die Marktbreite ist auch ein sehr adäquates Mittel, um für einen aktiven Manager das Alpha (die Outperformance gegenüber dem Markt - und den traditionellen Marktteilnehmern) zu generieren. Besonders deutlich war dies in ab Ende Juni bis in den Spätherbst 2014 zu beobachten, wo wir auch eine entsprechende Outperformance erzielen konnten. Folgender Chart, welcher unseren Fonds mit dem deutlich größeren und bekannteren Market Vectors Vietnam ETF vergleicht, zeigt dies deutlich:





AFC VIETNAM FUND UPDATE



Quelle: Bloomberg

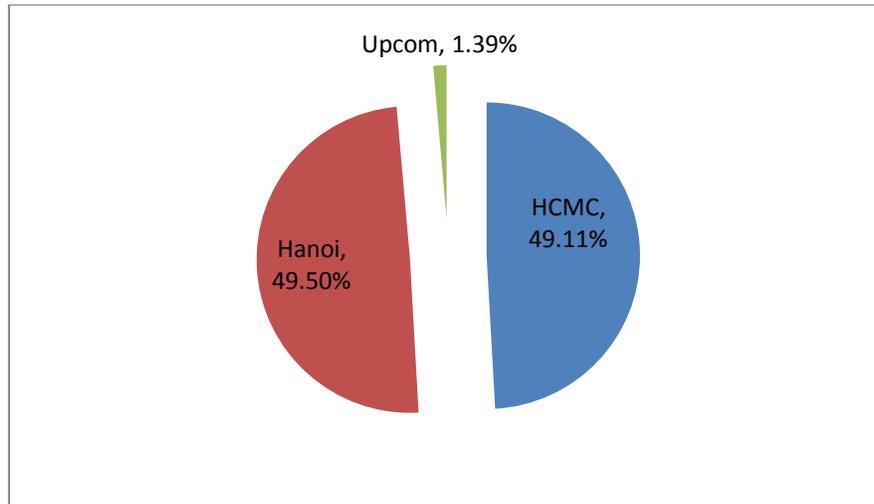
Durch unser steigendes Fondsvolumen und der längeren Seitwärtsbewegung des Gesamtmarktes nimmt der Anteil an unterbewerteten Mid- und Large-Caps in unserem Portfolio kontinuierlich und wie geplant zu. Natürlich wird das Hauptaugenmerk weiterhin auf die fundamentale Bewertung gerichtet sein, dennoch ist eine Anpassung unserer Portfolio-Titel langfristig wichtig, um auch in Zukunft schnell auf veränderte Marktbedingungen reagieren zu können. Während unser Portfolio aus einer Vielzahl an Titeln besteht, welche aufgrund ihrer Größe nicht indexrelevant sind, haben andere Fonds einzelne Aktien massiv übergewichtet, die aufgrund ihrer Größe und Marktbedeutung gekauft wurden und nun als Fixposition mangels Alternativen im Portfolio gelten. Dabei hat sich gezeigt, dass eine voll ausgenützte Ausländerquote nicht zwingend eine bessere Performance der Aktien bringt. Genau dieses "Foreign Ownership Limit" hat in den letzten Tagen eine lang erwartete politische Entscheidung für eine zukünftige Änderung erfahren. Obwohl dies auf lange Sicht für den Aktienmarkt von großer und positiver Bedeutung sein wird, muss der Markt erst beweisen, ob dies wirklich bereits der vielzitierte „Game Changer“ ist. Bisher konnten jedenfalls nur einige wenige Aktien profitieren, wo klar abzusehen ist, dass Ausländer ihren Anteil unmittelbar nach Inkrafttreten des Gesetzes aufstocken werden.

Ein führender Asset-Management-Direktor hat diesen Schritt als zu einem besonders guten Zeitpunkt bezeichnet, da ohne Zweifel viel ausländisches Geld seit Monaten versucht in den Markt zu strömen, aber die Gesetzeslage dies bisher verhindert hat. Der Aktienmarkt kann nun gleichgestellt werden mit Märkten wie Thailand (420 Mrd. USD Marktkapitalisierung) und Indonesien (345 Mrd. USD) gegenüber 57 Mrd. USD in Vietnam. Die Zukunft wird zeigen ob dieses aufstrebende Land bald den Aufstieg vom Frontier-Markt zum Emerging-Markt dadurch erreichen wird.

Ganz aktuell ist zu erwähnen, dass das allgegenwärtige "GREXIT" an Vietnams Börsen kein Aufsehen erregt. Hier ist wieder einmal deutlich zu erkennen, dass die Korrelation mit Weltleitbörsen wie DAX, SMI und Dow Jones nicht vorhanden ist.

Unser breit gestreutes Portfolio mit einem P/E von nur 7,3x und damit einen Discount von mehr als 50% zum regionalen und internationalen Durchschnitt zeigt uns gut positioniert und wir warten darauf, dass nun die neu einfließenden Mittel nicht nur in die international bekannten Blue Chips einfließen, sondern in weiterer Folge auch in mittelgroße und kleinere Unternehmen mit einem beachtlichen fundamentalen Sicherheitspolster aufweisen. Diese "safety margin" wie sie das Orakel von Omaha, Warren Buffett, bezeichnet, ist langfristig das schlagkräftigste Argument für einen Börsenerfolg. Für die oben genannten Schritte sind wir mit unseren diversifizierten Portfolio vorzüglich aufgestellt, auch wenn kurzfristig einige, von der FOL-Änderung betroffenen Aktien von Vietnamesischen Investoren hochgezogen werden, die später nach Inkrafttreten der Änderung von den Ausländern gekauft werden.

AFC VIETNAM FUND UPDATE



Quelle: SSI Securities Services

Auch wir haben unsere Investments auf beide Hauptbörsen zu ungefähr gleichen Teilen aufgeteilt. HCMC jedoch weist ca. 85% der gesamten Marktkapitalisierung auf, während in Hanoi noch viele unentdeckte kleine Firmen notieren. Wir stellen aber fest, dass im Gegensatz zum Fondsstart vor 18 Monaten nun Broker in den vergangenen Monaten vermehrt unsere Aktien kommentieren und verfolgen. Beispielsweise präsentierte ein namhafter Broker in seinem neuesten Marktreport ein Empfehlungs-Portfolio für den Rest des Jahres, wo nicht weniger als 50% der Vorschläge sich bereits in unserem Portfolio befinden.

Der nächste Termin für neue Investments ist der 27. Juli. 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.