

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	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

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
av@asiafrontiercapital.com

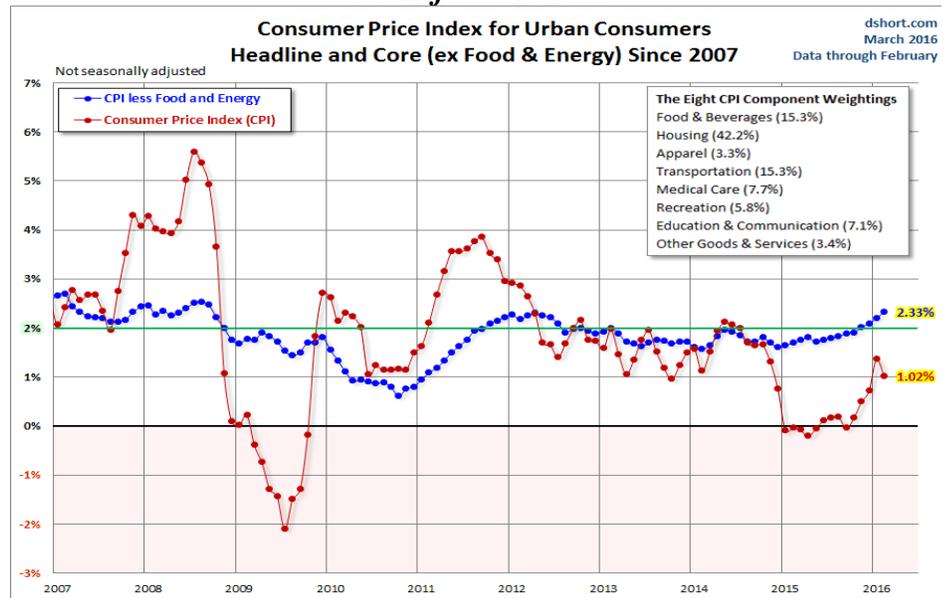
Rechtlich eingetragener Sitz:
c/o Elian Fiduciary Services (Cayman) Limited,
89 Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman,
KY1-9007, Cayman Islands



Die Erholung von der Schwäche zu Jahresbeginn, die sich Anfang März noch fortsetzte, kam mit Gegenbewegungen von Dollar und Rohstoffen im Laufe des Monats zum Erliegen. Mit dieser an sich gesunden Korrektur vermochten die beiden Indizes nur einen minimalen Gewinn von +0,3% (Ho Chi Minh City) und +0,4% (Hanoi) zu verzeichnen. Unser NAV liegt nach internen Berechnungen mit einem etwas höheren Gewinn von +1,2% bei ca. USD 1,482.

Nach den zum Teil massiven Anstiegen in verschiedenen zuvor sehr schwachen Märkten wie Öl (+50%) oder Brasilien (+40%) sahen wir zunächst einmal Gewinnmitnahmen. Hauptaugenmerk liegt wieder einmal bei der amerikanischen Notenbank, die bei einem Ende des deflationären Umfeldes die Zinsen weiter anheben wird. Dieselben zugrundeliegenden Annahmen dienen also sowohl als Argument für Risikoanlagen (Rohstoffe, Emerging Markets und deren Währungen) wie für Verkaufsgründe der pessimistischen Anleger (Zinserhöhung und ein neuerlicher Rückfall der Risikoanlagen). Diese Gemütschwankungen der kurzfristig orientierten „Investoren“ wird uns wohl auch noch in den kommenden Wochen und Monaten weiterverfolgen, bis sich ein klarerer Trend etablieren kann.

US-Inflationsrate



Quelle: dshort.com/

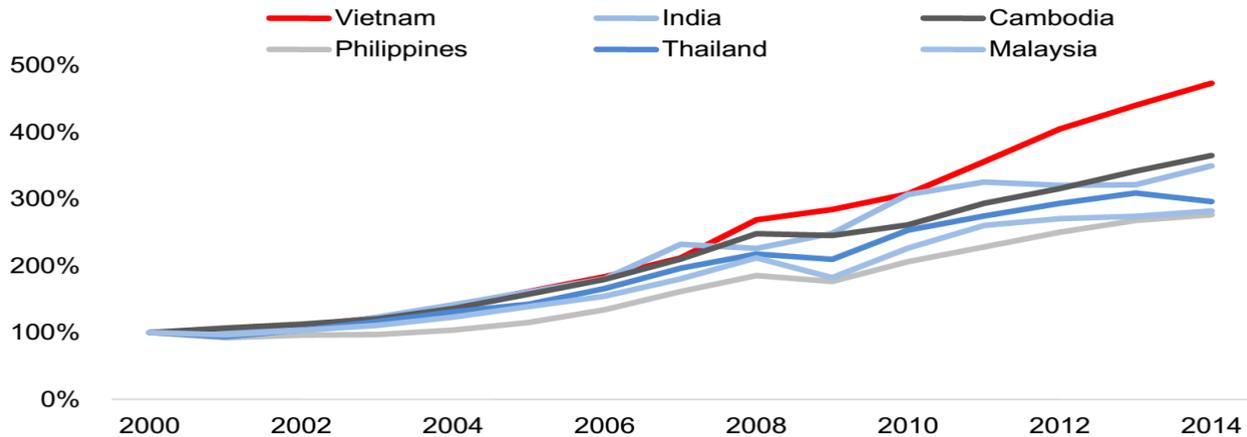
Noch klarer ist eine Wende der Inflation in Vietnam erkennbar. Nachdem bereits erste, für ein Entwicklungsland im Wirtschaftsaufschwung eher absurde Ängste von Deflation aufkamen, liegt die aktuelle Inflationsrate wieder bei +1,25% im Jahresvergleich. Vor allem, wenn der Basiseffekt des billigen Öls in der zweiten Jahreshälfte nachlässt, sollte die Inflation auf über 3% ansteigen, ein für Vietnam immer noch enorm tiefer Wert. Das kürzlich veröffentlichte Wachstum für das erste Quartal war ein wenig enttäuschend und lag mit ca. 5,5% etwa 0,5% unter dem Vorjahr. Ausschlaggebend dafür waren vor allem die negative Entwicklung der Agrarwirtschaft aufgrund des El Nino – Effektes sowie das leicht schwächere Wachstum der Exportwirtschaft in Folge der schwachen Wirtschaft der Abnehmerländer. Dennoch ist mit der robusten Inlandsnachfrage mit einem Wachstum von deutlich über 6% für das Gesamtjahr zu rechnen.



AFC VIETNAM FUND UPDATE

Das Wachstum sieht im Vergleich zu anderen asiatischen Ländern noch imposanter aus, wenn es um den Bevölkerungsfaktor bereinigt wird. Zwar wächst die Wirtschaft in Ländern wie Kambodscha oder Philippinen seit Jahren ähnlich stark, doch ist deren Geburtenrate deutlich höher als jene von Vietnam.

Figure 2: Robust GDP per capita growth, outpacing regional peers



Source: World Bank

Markttechnisch gesehen werden wir hoffentlich einen Test der Index-Höchststände des Vorjahres im 2. Quartal sehen, wenn die aktuelle Korrektur abgeschlossen ist. Der Gesamtmarkt befindet sich erst in der Nähe des Mittelwerts der vergangenen beiden Jahre, obwohl unser NAV im März auf ein neues Hoch ansteigen konnte.

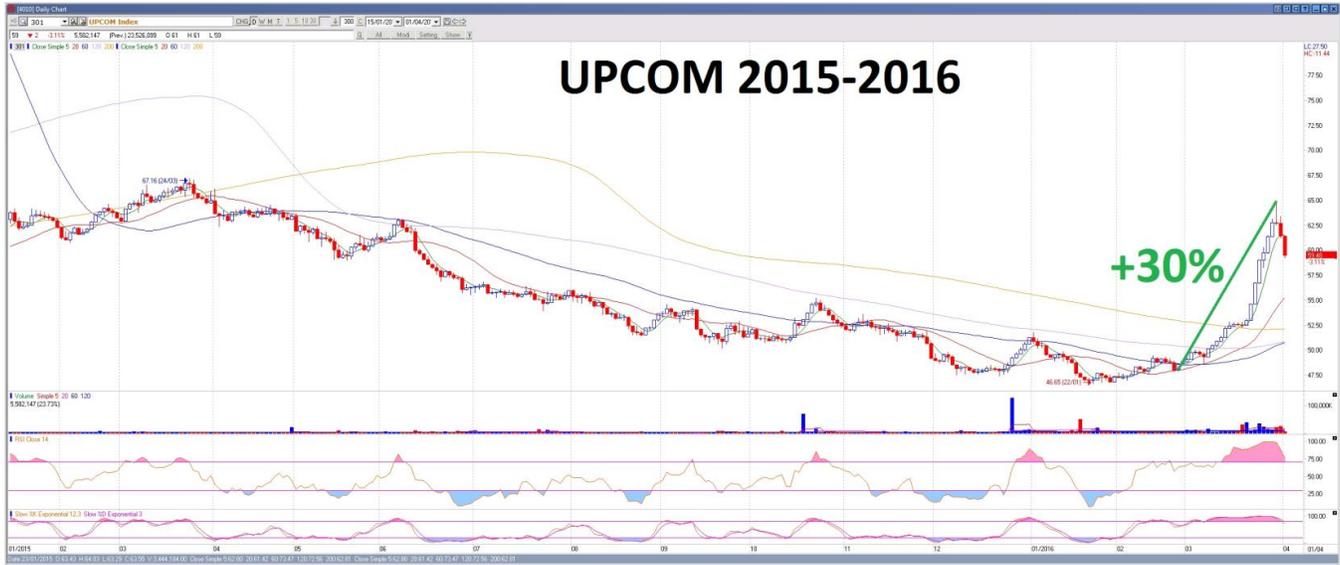


Quelle: Viet Capital Securities

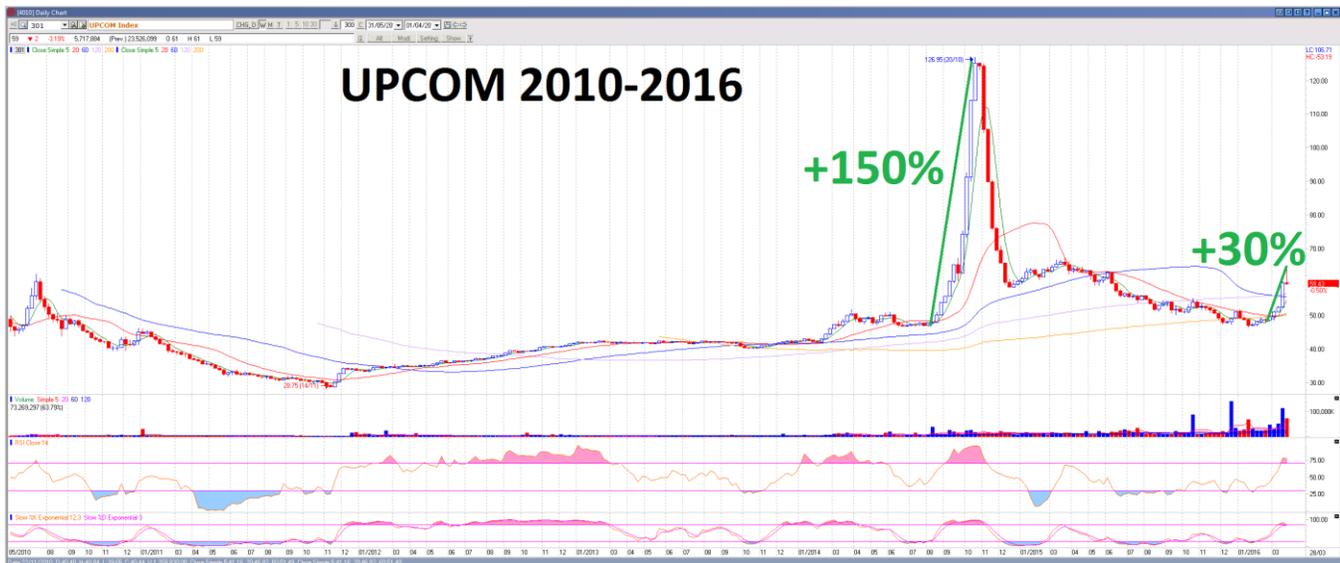
Wir haben in unserer Argumentation immer wieder betont, dass wir in einem langjährigen Bull-Markt (der nun zwei Jahre pausiert hat!) zunächst eine Anpassung der Bewertung an die regionalen Märkte erwarten und uns durchaus eine Übertreibung nach oben, wie sie weltweit immer wieder auftritt, erwarten oder erhoffen. Dass die Mentalität der Vietnamesen dafür sehr geeignet wäre, ist unbestritten – und selektiv findet sie immer wieder in einem von Gerüchten getriebenen Markt bereits statt. Auf dem spekulativen UPCOM-Markt, dem Drittmarkt für neu gelistete Aktien sowie Firmen,

AFC VIETNAM FUND UPDATE

welche nur geringere Reporting-Standards aufweisen, sahen wir einen 30%-igen Anstieg des Index im März. Dabei verhält sich dies noch sehr bescheiden im Vergleich zu den 150% im Jahr 2014 und der unmittelbar darauffolgenden Halbierung in nur 6 Wochen.



Quelle: Viet Capital Securities



Quelle: Viet Capital Securities

Vereinzelt sehen wir diese Welle auf Small-Caps in Hanoi überschwapen, wie auch im Herbst 2014, als wir nicht zuletzt deshalb gegen den Markt outperformen konnten, obwohl wir nur einen einzigen Titel mit ca. 1% Gesamtgewichtung auf dem UPCOM-Markt langfristig investiert haben. Dennoch denken wir, dass derartige spekulative Wellen in Zukunft auch auf den beiden Hauptmärkten in bescheideneren Rahmen zu sehen sein werden und die im internationalen Vergleich sehr geringen Kursschwankungen der beiden Hauptindizes ein Ende haben wird – im positiven Sinn! Japan, Taiwan, Thailand, China, US-Nasdaq, Neuer Deutscher Markt, Osteuropa, etc... all diese Märkte hatten ihre Exzesse im Laufe ihres wirtschaftlichen Aufschwungs - warum also nicht Vietnam?

31. März 2016

AFC VIETNAM FUND UPDATE

Der nächste Termin für neue Investments ist der 25. April. 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. © 2016 Asia Frontier Capital Limited. All rights reserved.