

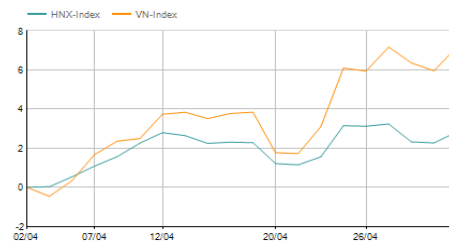
AFC VIETNAM FUND UPDATE

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

April konnte zwar noch keine endgültige Klarheit über die zuletzt oft beschriebene interessante, technische Ausgangssituation liefern, doch bestätigten die letzten Wochen die positiven Entwicklungen am Aktienmarkt und der wirtschaftlichen Entwicklung. In der zweiten April-Hälfte konnte lediglich die Börse von Ho Chi Minh City die Gewinne markant ausbauen und so ergibt sich ein sehr divergierendes Ergebnis für den Gesamtmonat. Während der Index in HCMC um satte 6,6% zulegen konnte, nahmen sich die Gewinne in Hanoi mit +2,1% und bei unserem Portfolio von +2,9% wesentlich bescheidener aus. Nach internen Berechnungen liegt der NAV damit bei aktuell ca. USD 1,526.

Selbst die Marktbreite an der so starken Börse in HCMC war auf den Monat gesehen praktisch unverändert. Der durchaus interessante Hauptgrund dafür erklärt auch die Praxis der kurzfristigen Entwicklungen an der Börse und die Arbeitsweise der ETF's in Vietnam.

April-Vergleich Hanoi-HCMC



Quelle: Maybank Kim Eng

Marktbreite HCMC



Quelle: stockbiz.vn

International positiveres Sentiment gegenüber Emerging Markets im Allgemeinen brachten die ersten stärkeren Zuflüssen internationaler Investoren seit langem. Diese Zuflüsse konzentrieren sich in der Regel in sehr liquiden, für Ausländer noch offenen Blue Chips, die in der Folge auch sehr kurzfristig um bis zu 25% anstiegen. Während der durchschnittliche Ausländeranteil am Handelsvolumen in der Regel bei etwa 10% liegt, stieg er zuletzt an einigen Tagen auf 25% an, in den gesuchten Titeln sogar auf 40-70%. Dass einige dieser Aktien mit P/E's von 20-30 zu den teuersten an der Börse gehören, ist für die Index-Investoren dabei offensichtlich sekundär. Wir hatten dies in der Vergangenheit schon mehrfach beobachtet und nehmen diese Entwicklungen lediglich zur Kenntnis, weil für uns der Bewertungsansatz längerfristig von primärer Bedeutung ist.

Zu hoffen bleibt jetzt, dass die lokalen Investoren von der positiven Stimmung angesteckt werden und ein breiter Aufschwung ausgelöst wird, der den Index nachhaltig ausbrechen lässt. Aber auch wir sehen starkes Interesse von Investoren und hatten im vergangenen Monat die höchste Anzahl von Zeichnungen seit Fondsbeginn. Mit einem schwachen Dollar und damit stärkeren Rohstoffen und Emerging Markets sowie den positiven letzten Wirtschaftszahlen aus Vietnam sollten auch die neuen Investoren schon bald eine gute Entwicklung ihrer Investments erlangen.

Contact Information

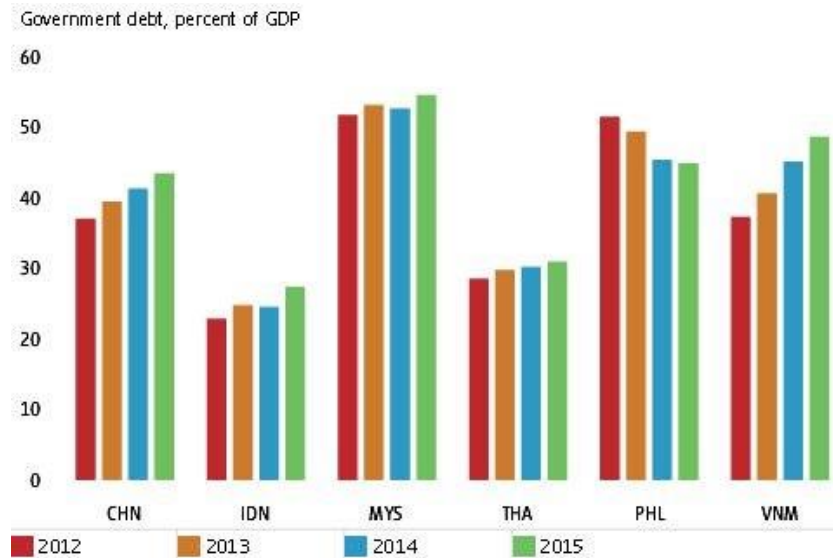
Asia Frontier Capital Ltd.
www.asiafrontiercapital.com

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

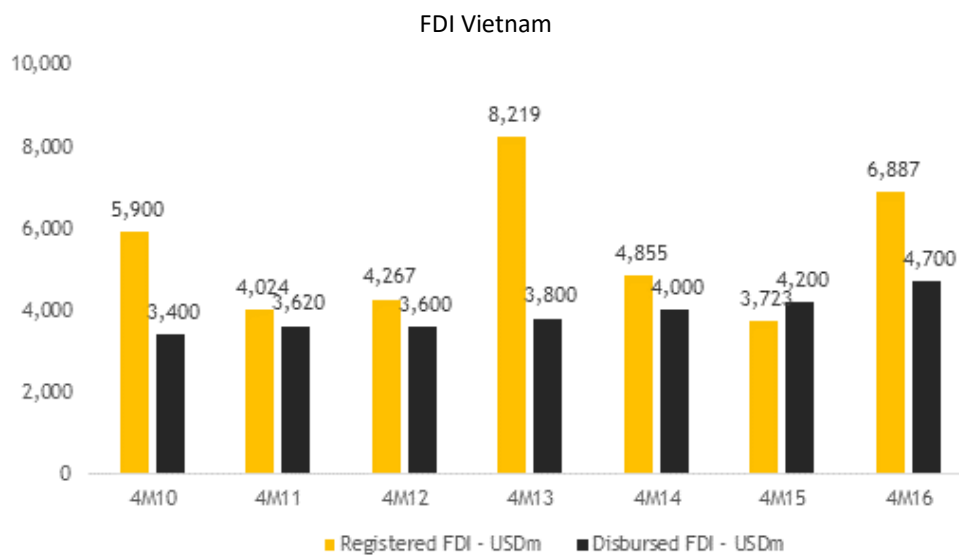


In den ersten Monaten 2016 sind die Immobilien-Leerstände um rund 10% gefallen, eine mehrjährige Erholung des Sektors ist deshalb weiterhin wahrscheinlich. Allerdings war der Immobiliensektor eine der Hauptgründe für die wirtschaftlichen Probleme im letzten Zyklus und die Auswirkungen sind bis heute spürbar. Banken und Staat kämpfen nach wie vor mit faulen Krediten im System und deren Folgen. Neben den relativ geringen Devisenreserven ist vor allem die Verschuldung ein Thema, dass die Regierung in diesem Aufschwung in den Griff bekommen muss. In den letzten Jahren stieg die Verschuldung aufgrund diverser Hilfsmaßnahmen für die Wirtschaft auf das Niveau von Malaysia und Philippinen, während die am stärksten betroffenen Länder der Asien-Krise der 90-er Jahre, Thailand und Indonesien, offensichtlich ihre Lektion gelernt haben. Vietnam hat aber angesichts der Wachstumsaussichten deutlich bessere Karten bei dem weltweiten Schuldenproblem als viele andere Länder und Regionen, wie zum Beispiel Europa, die aktuell bei einem Schuldenstand von 90% liegen.



Source: World Bank

Die jüngsten Zahlen für Auslandsinvestitionen und Einkaufsmanagerindex bestätigen dagegen eine weiter verbesserte Aktivität der vietnamesischen Wirtschaft.

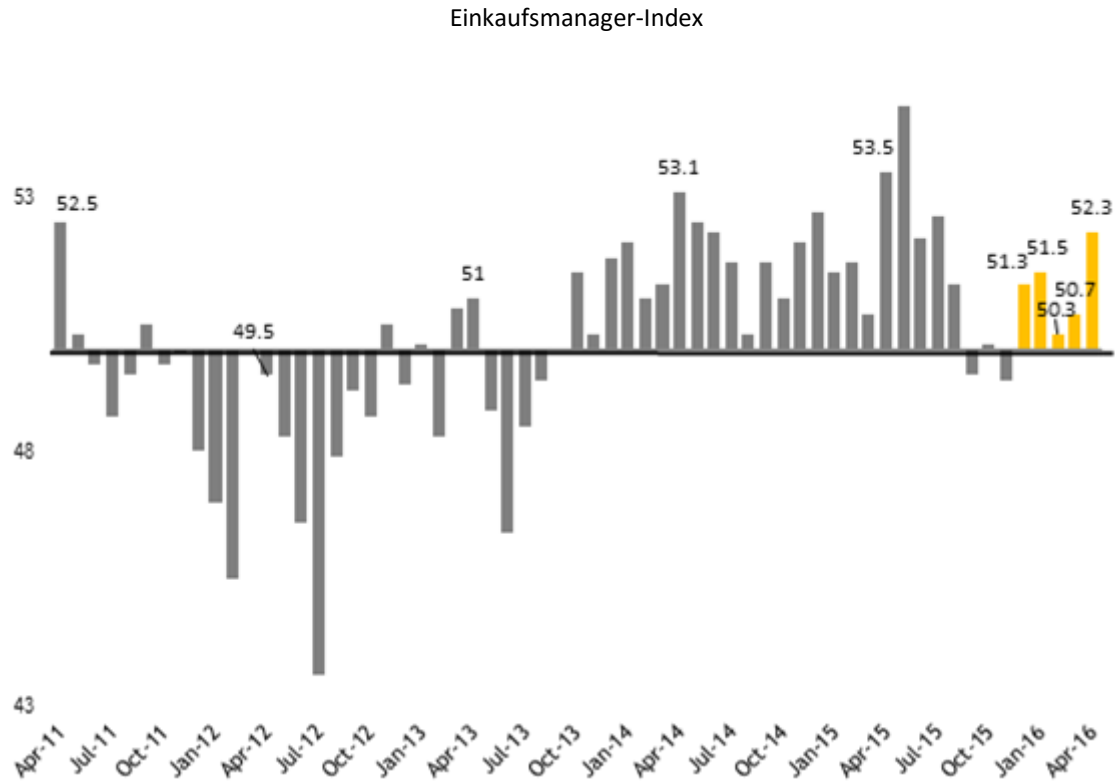


Quelle: Maybank Kim Eng

AFC VIETNAM FUND UPDATE

Im aktuellen Report des Einkaufsmanager-Index ist vor allem die Sub-Komponente für neue Aufträge positiv; ein gutes Zeichen für den weiteren Jahresverlauf.

Die nach den jüngsten Apple-Zahlen erstmals ersichtliche Sättigung des weltweiten Handy-Absatzes hinterließ merkliche Spuren bei vielen Zulieferfirmen, die in großer Anzahl in Südost- und Nordasien ihren Sitz haben. Auch in Vietnam war das Wachstum der Exporte dieser Branche deutlich geringer als im Vorjahr und dennoch konnten die Gesamt-Exporte deutlich zulegen und zeigt damit eine bereits breiter strukturierte Wirtschaft als viele Beobachter bisher vermuteten.



Quelle: Maybank Kim Eng

In den kommenden Wochen wird die Q1-Zwischenbericht- und Hauptversammlungssaison abgeschlossen. Wie üblich zeigt sich ein sehr gemischtes Bild und die meisten Management-Jahresaussichten sind überaus konservativ. Für unser Analyse-Modell sind diese Zwischenberichte auch die unwichtigsten der Saison, trotzdem erhoffen wir uns erste Schätzungen für das Gewinnwachstum 2016, auch wenn wir uns über die Qualität dieser Schätzungen durchaus bewusst sind.

AFC VIETNAM FUND UPDATE

Der nächste Termin für neue Investments ist der 25. Mai. Andreas Vogelsanger oder ich stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung, falls Sie irgendwelche Fragen haben oder Hilfe benötigen.

Mit freundlichen Grüßen,

Andreas Karall, CIO

Estimated NAV as of 30th April 2016

NAV	USD 1,526*
Since Inception	+52.6%*
Inception Date	23/12/2013

Monthly Performances AFC Vietnam Fund

		Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2013	USD												+2.37%	+2.37%
2014	USD	+8.75%	+4.50%	+2.18%	-4.65%	-0.32%	+1.45%	+1.86%	+5.49%	+3.87%	+2.83%	+2.50%	+0.60%	+32.50%
2015	USD	+0.44%	+1.76%	-0.96%	+1.93%	-0.48%	+0.06%	+0.22%	-4.57%	+1.18%	+6.90%	-1.82%	+0.25%	+4.62%
2016	USD	-0.10%	+3.30%	+1.28%	+2.9%*									+7.50%*

* According to internal calculations

**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.