



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	11. Dezember 2013
Custodian Bank	Viet Capital Securities, Ho Chi Minh City
Buchprüfer	KPMG, Cayman Islands
Fondadministrator	Amicorp Fund Services Asia Pte Ltd., Singapore
Legal Advisor	Ogier, Hong Kong

Kontaktinformation

Asia Frontier Capital Ltd.
www.asiafrontiercapital.com

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

Hr. Stephen Friel
Marketing Direktor
Asia Frontier Capital Ltd.
Tel: +852 3904 1015, Fax: +852 3904 1017
sf@asiafrontiercapital.com

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

Büro in Hongkong (Hauptsitz):
Asia Frontier Investments Limited
Büro 1208, 12 Stock, Loon Kee Building
267-275 Des Voeux Road Central
Hongkong

Der Juni wurde eines der ruhigsten Monate, die in der letzten Zeit zu beobachten waren. Rückläufige Umsätze und geringe Volatilität trotz andauernder politischer Spannungen mit China bestätigen unsere Einschätzung, dass die Investoren langsam wieder zur Tagesordnung zurückkehren. Inzwischen wurden weitere Bohrsinseln von China in das umstrittene Territorial gebracht und der Konflikt wird möglicherweise vor internationale Gerichten getragen werden. Realistisch betrachtet werden in einigen Jahren unzählige Bohrsinseln im südchinesischen Meer das Bild prägen, lediglich die Frage der Nationalitäten, welche die Exploration betreiben werden, bleibt zu klären.

Zunehmend rücken Privatisierungen in den Vordergrund der lokalen Berichterstattung. Neben Vietnam Airlines und Vinatex, einem führenden Textilunternehmen, deren IPO in den kommenden Wochen und Monaten stattfinden soll, sind noch rund 500 weitere Privatisierungen von Unternehmen bis Ende 2015 geplant, was in etwa einem täglichen IPO entsprechen würde. Inwieweit dies realisiert werden kann und erfolgreich sein wird, sei dahingestellt. Viele Börseneinführungen finden praktisch unter Ausschluss von ausländischen Investoren statt, da Börsenprospekte oft nur in Vietnamesischer Sprache existieren und auch die Attraktivität und Ertragskraft der Unternehmen oft sehr mangelhaft ist. Zudem kommt noch die Eigenheit in Vietnam, dass zwischen IPO und Börseneinführung oft mehrere Monate vergehen, anstatt der üblichen 3-14 Tage in den meisten Ländern. Wir werden uns daher nur sehr selektiv an IPO-Aktivitäten beteiligen, bis hier ein attraktiveres Umfeld zu beobachten ist.

Vor dem Start der Berichtsaison zum zweiten Quartal waren die Abwertung des Vietnamesischen Dong und anstehende Privatisierungen das Hauptthema des Monats. Analog zum Vorjahr wurde die Währung im Juni entsprechend der Ankündigung vor einigen Monaten um 1% auf rund 21,300 zum Dollar abgewertet, um der Forderung der Exportwirtschaft nachzukommen. Wie bereits im letzten Monat erwähnt, sind Bewegungen am freien Devisenmarkt in dieser Größenordnung eher Tagesbewegungen. In der Fondsbewertung wirkt sich das allerdings unmittelbar aus, zumal selbst die Exportaktien auf derartige Devisenbewegungen nicht reagieren.

Der intern geschätzte NAV sollte Ende Juni über US 1,140 liegen. Die Indizes in Ho Chi Minh und Hanoi, die natürlich in Dong berechnet werden, konnten dagegen im Monatsabstand um 2,8% zulegen. Nach einer deutlichen Outperformance im Vormonat ist die leicht negative Differenz zu den Indizes neben der Abwertung wieder einmal auf den Anstieg einiger weniger im Index stark gewichteter Titel zurückzuführen. Selbst an Tagen von Indexgewinnen war vielfach eine negative Marktbreite zu verzeichnen und das Verhältnis von Kursgebern zu Kursverlierern klar negativ. Wir halten rund 10% der gelisteten Aktien, an solchen Tagen ist dann naturgemäß kein Geld zu verdienen. Die wahrscheinlichste Begründung ist in der weiterhin vorsichtigen Haltung der Vietnamesischen Investoren zu finden, die aufgrund der Unsicherheiten in China noch nicht am Markt zurückgekehrt sind.

Währenddessen sind weiter ausländische Gelder in den Markt geflossen, die Käufe konzentrieren sich hier wie üblich auf wenige Titel. Allerdings konnten wir in den letzten Tagen erstmals seit Monaten wieder stärkeres Interesse von lokalen Investoren bei einigen kleineren Titeln beobachten, was gemeinsam mit der inzwischen guten technischen Ausgangslage unsere Zuversicht für die kommenden Monate weiter verstärkt.



AFC VIETNAM FUND UPDATE

Hier ein Beispiel eines unserer Investments aus dem Bereich Infrastructure/Housing, die deutlich unter ihrem Buchwert notieren, obwohl sie in den letzten drei Krisenjahren Umsatz und Gewinn um 50% steigern konnten und eine Dividendenrendite von 10% und ein Kurs/Gewinn-Verhältnis von 5 aufweisen. Sofern die Ergebnisse zum zweiten Quartal wieder positiv sind, könnten small- und midcaps, die vielfach noch 20-40% unter den Höchstständen vom März notieren, wieder sehr rasch ansteigen. Generell bleibt das Interesse sehr groß und die Einsicht, das Vietnam zu den längerfristigen Profiteuren in der Region gehören wird, bestätigte sich kürzlich auf der von AFC mitorganisierten Konferenz.



Nettoinventarwert per 30. Juni 2014

Nettoinventarwert	USD 1,146.15
Performance seit Lancierung	+14.62%
Lancierungsdatum	23. Dezember 2013

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.