



AFC VIETNAM FUND UPDATE

Fund Category	Vietnam Public Equities
Country Focus	Vietnam
Subscriptions	Monthly at NAV (five business days before month end)
Redemptions	Monthly at NAV 60 days notice
Benchmark	VN Index
Fund Manager	Andreas Karall
Investment Manager	Asia Frontier Capital (Vietnam) Ltd., Cayman Islands
Investment Advisor	Asia Frontier Investments Ltd., Hong Kong
Fund Base Currency	USD
Minimum Investment	USD 10,000
Subsequent Investments	USD 1,000
Management Fee	1.8% p.a. of NAV
Performance Fee	12.5% p.a. of AV appreciation with high watermark
Fund Domicile	Cayman Islands
Launch Date	23 December 2013
Custodian Bank	Viet Capital Securities, Ho Chi Minh City
Auditor	EY, Hong Kong
Administrator	Custom House, Singapore
Legal Advisor	Ogier, Hong Kong
ISIN	KYG0133A1673

Contact Information

Asia Frontier Capital Ltd.
www.asiafrontiercapital.com

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

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

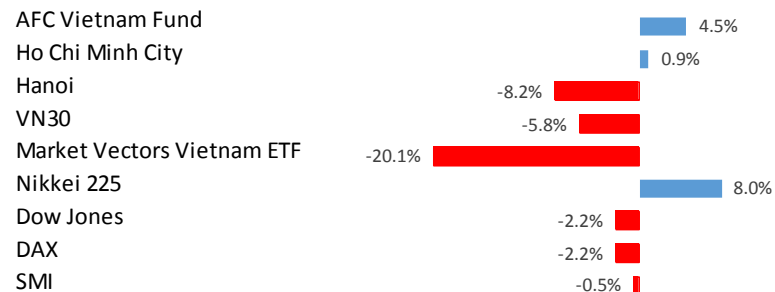
Hong Kong Office:
Asia Frontier Investments Limited
1208, 12th Floor, Loon Kee Building
267-275 Des Voeux Road Central
Hong Kong



Das Jahr 2015 endete wenig spektakulär. Im Dezember schlossen die beiden Indizes von Ho Chi Minh City und Hanoi uneinheitlich mit einem Plus von 1,0% bzw. einem Minus von 0,8%. Nach internen Berechnungen konnte unser NAV ein kleines Plus von 0,2% auf ca. USD 1.418 verzeichnen.

Damit endete mit 2015 ein schwieriges Jahr, insbesondere für die Entwicklungsländer, die mit einem Minus von 17% die mit Abstand schlechteste Performance aufwiesen und zum ersten Mal seit 1988 (!) einen Nettoabfluss verbuchen mussten. Angesichts dieser Zahlen müssen wir mit der Performance von Vietnam und unserer neuerlichen Outperformance zufrieden sein, obwohl wir natürlich angesichts der guten makroökonomischen Daten ein besseres Abschneiden erhofft hatten.

2015 Performance in USD



Wir werden in einer Welt voller unbekannter wirtschaftlichen Variablen keine Prognosen für 2016 abgeben. Dafür gibt es weltweit genügend Experten, die es jedes Jahr wieder – mehr oder weniger erfolgreich – aufs Neue probieren. Wir können aber weiterhin längerfristige wirtschaftliche Trends analysieren und einzelne Länder und Regionen auf Chancen und Risiken überprüfen. Die aktuelle Gewinnbewertung der Länder ist nur eine von vielen, aber die wohl aussagekräftigste Kennzahl zur Analyse von Aktienmärkten. In Südostasien - die seit vielen Jahren wachstumsstärkste Region der Welt - sticht Vietnam besonders hervor. Das Wirtschaftswachstum 2015 war im noch jungen Wirtschaftszyklus mit 6,7% das Höchste der Region. Zusammen mit der günstigen Bewertung des Aktienmarktes bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 11,3 (Ho Chi Minh City) bzw. 9,2 (Hanoi) - basierend auf den Gewinnen der letzten 12 Monate – lässt die Börse noch viel Spielraum nach oben erwarten.



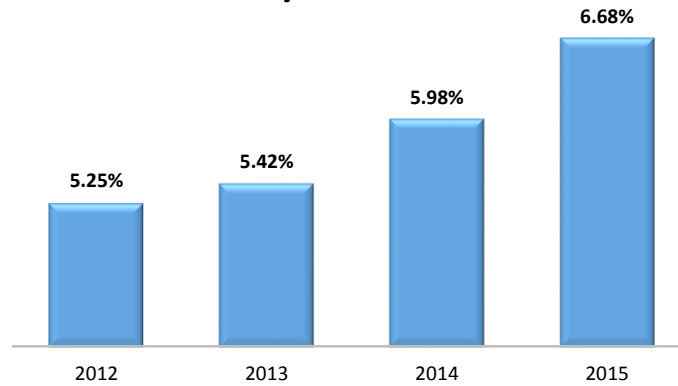
AFC VIETNAM FUND UPDATE



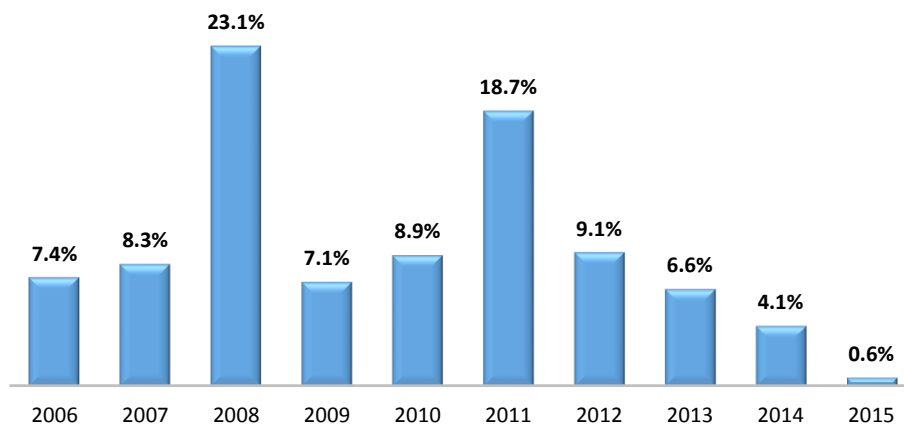
Quelle: Economist.com; Bloomberg

Die Wachstumsrate des BIP im Jahr 2015 betrug 6,68%, für das letzte Quartal sogar beeindruckende 7,01% - das höchste Q4 Wachstum seit 2010! Auch die stark gefallene Inflationsrate ist mit 0,6% die Niedrigste seit 2001!

Yearly GDP Growth



Inflation, consumer prices (YoY)

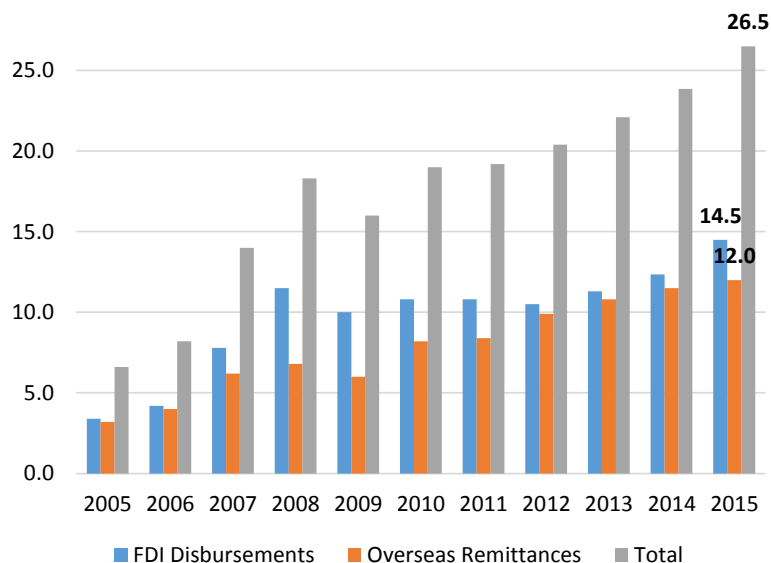


Source: Worldbank, Viet Capital Securities

AFC VIETNAM FUND UPDATE

Vietnam hat mit Abstand die meisten Freihandelsabkommen in der Region abgeschlossen und ist daher einzigartig positioniert, vor allem wegen der niedrigen Herstellungskosten im Vergleich zu anderen Ländern. Es wird daher allgemein erwartet, dass das hohe Niveau von ausländischen Direktinvestitionen des Jahres 2015 mit einem erwarteten Rekordhoch von USD 14,5 Milliarden und die Überweisungen von Auslandsvietnamesen in Höhe von USD 12 Milliarden sich in den nächsten Jahren fortsetzen wird.

FDI & Remittances 2005 - 2015



Source: National Financial Supervisory Commission Vietnam

Weiters ermutigend war der ANZ-Roy Morgan Vietnam Verbrauchervertrauensindex, der im Dezember um 2,5 Punkte auf ein Rekordhoch von 144,8 Punkten anstieg und damit zum ersten Mal auf dem höchsten Stand in Asien lag!

Auch der Immobilienmarkt sieht vielversprechender aus. Seit Mitte 2014 hat sich Vietnams Wohnungsmarkt erholt, zunächst nur im unteren Preissegment. Zu Beginn 2015 wurde aber der Trend immer klarer und der Wohnungsmarkt ist nun auf einem nachhaltigen Weg der Erholung. Das 2. Quartal 2015 markierte einen neuen Rekord der Absorptionsrate bei Appartements mit mehr als 10.000 verkauften Einheiten. In den ersten neun Monaten 2015 lagen die Verkäufe in Hanoi bereits in der Nähe des bisherigen Rekordjahres 2009, während in Ho Chi Minh City mit fast 25.000 Einheiten ein neuer Rekord verzeichnet wurde.

Neben den vielen positiven Entwicklungen müssen wir auch die Risiken betrachten, die in Vietnam zweifellos ebenso existieren. Die Exportabhängigkeit ist natürlich eine Folge der Investitionen ausländischer Unternehmen in Produktionsstätten in Vietnam. Eine weltweite Abschwächung oder gar Rezession in den wichtigsten Exportmärkten würde das Wachstum merklich reduzieren. Etwas unmittelbarer sind die Risiken, die von den nach wie vor schwachen Devisenreserven ausgehen, trotz Zuflüssen aus Investitionen und Überweisungen von Auslandsvietnamesen. Mit geschätzten 35 Mrd. Dollar bei einer 200 Mrd. Volkswirtschaft sind diese sehr niedrig im Vergleich zu beispielsweise Thailand, wo sie bei ca. 150 Mrd. Dollar liegen (BIP ca. 400 Mrd.). Zu begründen ist das teilweise mit dem Horten und Spekulieren von Dollar sowohl von Banken als auch Privaten, auch wenn die Regierung mit dem drastischen Absenken der Zinsen auf Dollar-Guthaben das zuletzt zu unterbinden versucht.

AFC VIETNAM FUND UPDATE

Im Jahr 2015 sahen wir auch einige wichtige Änderungen für Ausländer in Vietnam:

- Visa-Befreiung für Besucher aus Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Spanien, Dänemark, Finnland, Japan, Norwegen, Russland, Südkorea, Weißrussland und Schweden (1. Juli 2015).
- Lockerung der Vorschriften für ausländische Beteiligungen an Eigentum. Die Änderungen ermöglichen Ausländern mit gültigen Visa sowie internationalen Organisationen, 30 Prozent einer Appartementsanlage oder 250 Häuser eines Stadtviertels zu kaufen (1. Juli 2015).
- Duty-free-Shopping auf Flügen nach Vietnam. Bisher wurde Unternehmen nur erlaubt, zollfreie Waren an den internationalen Flughäfen in Vietnam zu verkaufen sowie auf Flügen, die das Land verlassen.
- Neue Obergrenzen für ausländische Beteiligungen, die ausländischen Investoren den Erwerb von 100 Prozent von Aktien an Unternehmen in nicht-strategischen Sektoren erlauben. Obwohl das neue Gesetz den ausländischen Besitz bei Banken und einigen anderen Sektoren weiterhin limitiert, werden die Grenzen bei vielen Sektoren eliminiert (1. September 2015).

Aufgrund dieser positiven Entwicklungen sind wir für die Wirtschaftsaussichten in Vietnam sehr optimistisch, vor allem, wenn die Regierung weiterhin ihre wirtschaftlichen Reformen vorantreibt und Verbesserungen der Arbeitsproduktivität forcieren kann. Ohne übertrieben positiv zu wirken, sollte Vietnams Aktienmarkt eine blühende Zukunft bevorstehen und weiterhin andere Schwellenländer in Asien übertreffen können.

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

Wir wünschen Ihnen ein gutes und erfolgreiches neues Jahr!



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.