



Das Ziel von VietNam Holding Ltd. (VNH) liegt in der langfristigen Wertsteigerung des in vietnamesische Aktien investierten Kapitals. In der Finanzanalyse und in der Portfolioentwicklung werden Nachhaltigkeitsaspekte und Möglichkeiten für ein positives Engagement berücksichtigt. Der Fonds stellt eine attraktive Chance zur Teilnahme an der zukünftigen Entwicklung einer der weltweit am schnellsten wachsenden Emerging Markets dar. VNH ist sowohl an der Londoner, also auch an der Frankfurter Börse notiert.

**Fonds Statistiken**

Total NAV	USD 68.462.069	NAV pro Aktie	USD 1,254
NAV p/a letzter Monat	4,88%	NAV p/a letzte 12 mte	9,55%
Anteil Aktien	90,97%	Anzahl Aktien Investments	29

**Vietnam News**

Trotz eines zehnjährigen Anstiegs bei den Erdölpreisen Mitte März ging Vietnams Inflationsrate weiter zurück und lag im Monatsvergleich bei gerade einmal 0,16%, womit sich die Rate in diesem Jahr bislang auf 14,15% beläuft. Damit konnte die Zentralbank sowohl den Refinanzierungs- als auch den Diskontsatz um 100 Basispunkte senken, und auch die Obergrenze für Einlagenzinssätze wurde um den gleichen Betrag auf 13% herabgesetzt. Sollten sich die inflationären Kräfte weiter abschwächen, deutete der Zentralbankgouverneur an, dass die Obergrenze in diesem Sommer möglicherweise ganz aufgehoben werden könnte. Im Jahresvergleich belief sich das BIP-Wachstum, das im 1. Quartal 2011 noch 5,6% und im ersten Quartal 2010 noch 5,8% betragen hatte, im ersten Quartal 2012 auf genau 4%. Die Zuflüsse ausländischer Direktinvestitionen nach Vietnam blieben im ersten Quartal 2012 weitgehend stabil und betragen US\$ 2,52 Mrd., während sich die für das genannte Quartal zugesagten ausländischen Direktinvestitionen auf US\$ 2,26 Mrd. beliefen, was einem Rückgang um 22,8% gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht. Demgegenüber steigt der Zufluss an ausländischen Portfolioinvestitionen weiter an, angetrieben durch die in diesem Jahr bislang starke Wertentwicklung des VNI. Der VNI-Index schloss den Monat März mit 441, was einem Anstieg von 4,1% gegenüber Ende Februar entspricht. Der HNX-Index erhöhte sich im März ebenfalls leicht von 69 auf 72. Mit einem Anstieg von bislang 25% in diesem Jahr übertraf der VNI alle Vergleichsindizes der asiatischen Grenzmärkte und Schwellenländer um eine beträchtliche Marge und mit steigenden Volumina. Der Markt selbst wurde teilweise durch Spekulationen über bevorstehende Bankenfusionen beschleunigt, da die Zentralbank die Restrukturierung dieses Sektors vorantreiben will.

Die Regierung hat zudem signalisiert, dass ein erneuter Versuch unternommen werden soll, den staatlichen Unternehmenssektor zu reformieren, der in einigen Bereichen dringend verbessert werden muss, unter anderem in Hinblick auf die Corporate-Governance-Praktiken.

Der Prozess gegen neun Führungskräfte von Vinashin im März führte zu einer zwanzigjährigen Freiheitsstrafe für den früheren Vorsitzenden Pham Thanh Binh. Weitere acht Führungskräfte wurden wegen „vorsätzlicher Verstöße gegen staatliche Regelungen zu den Vorschriften für wirtschaftliches Handeln“ zu Freiheitsstrafen zwischen drei und neunzehn Jahren verurteilt.

Im März beliefen sich die Exporte auf ca. US\$ 9.150 Mio., die Importe betragen US\$ 9.300 Mio, was ein Handelsdefizit von gerade einmal US\$ 150 Mio. ergibt. Im ersten Quartal 2012 lag das Handelsdefizit im Vergleich zu den US\$ 3,3 Mrd. des ersten Quartals 2011 insgesamt bei knapp US\$ 240 Mio. Der Wechselkurs des VND blieb im März im Wesentlichen unverändert und beendete den Monat mit einer Rate von 20.833 gegenüber dem US Dollar.

Ohne eine bestimmte Zahl zu nennen, verkündete die Zentralbank Mitte März, dass die Währungsreserven Vietnams nun 20% über denen von Ende 2011 und 50% über denen von Anfang 2011 lägen. Auch wenn für die Währungsreserven keine genaue Zahl veröffentlicht wurde, entspricht diese gegenwärtig wahrscheinlich einer Importdeckung von zwei Monaten.

**Regionaler KGV-Vergleich**

Indonesien	19,26
Philippinen	18,05
Malaysia	16,15
Indien	15,88
Thailand	15,37
China Shanghai Comp	12,78
<b>Vietnam</b>	<b>10,05</b>

Quelle: Bloomberg.

**Share Price Discount to NAV**



Quelle: Bloomberg and LCF Rothschild.

**VNH Insights**

Der Anstieg von VietNam Holdings Nettoinventarwert von 4,9% im letzten Monat übertraf den VNI um fast ein Prozent. Das Trailing Portfolio P/E von VNH von 6,88x liegt 32% unterhalb der Gesamtmarktbeurteilung des VNI. Die Dividendenrendite des Wertportfolios von VNH betrug in den letzten 12 Monaten 5,98%, verglichen mit den insgesamt 4,45% des Marktes.

Der Aktienkurs von VietNam Holding legte seit Jahresbeginn um knapp 40% zu. Die gute Kursentwicklung resultierte aus der positiven Entwicklung des VNI und des Nettoinventarwerts von VNH in Kombination mit der sehr guten Resonanz des Marktes auf die von uns angekündigten Pläne, 3:1-Bezugsrechte auszugeben. Die Graphik oben rechts zeigt, dass sich der VNH-Abschlag auf den Nettoinventarwert in diesem Zeitraum wesentlich deutlicher verringerte als bei den Vergleichswerten.

Die Tabelle auf der nächsten Seite enthält eine Aktualisierung unserer beiden wichtigsten Asset Allocations: Landwirtschaft und Inlandskonsum. Die Tabelle der Top Ten Holdings enthält mehrere neue Namen. Dabaco Group ist der größte börsennotierte vietnamesische Tierfutterhersteller und besitzt einen beträchtlichen Anteil des regionalen Marktes. Ein weiteres, in den Top Ten vertretenes Agrarunternehmen ist Southern Seed, unsere zweite Investition in einen engagierten Saatgutbetrieb. Als Teil unserer Portfolioumschichtung wies VNH Phu Nhuan Jewellery zusätzliche Mittel zu. Zu guter Letzt erscheint Tien Phong Plastic zum ersten Mal in unserer Top-Ten-Liste, nicht als Ergebnis zusätzlicher Asset Allocations, sondern aufgrund eines Anstiegs des Aktienkurses, der wiederum mit der Popularität von Immobilieninvestitionen zusammenhängt.

**Fonds Fakten**

Domizil	Cayman Islands
Auflegungsdatum	15. Juni 2006
Börsen	London AIM Frankfurt Entry Standard
Management Fee	2%
Performance Fee	20% (Hurdle Rate 5%)
Gezeichnete Aktien	54.582.112
LSE Ticker	VNH
Bloomberg Ticker	VNH LN Equity
Reuters RIC	VNHq.L
ISIN	KYG9361X1043

**AIM Nominated Adviser**

Oriel Securities Limited  
Joe Winkley +44 207 710 7625

**AIM Broker**

Oriel Securities Limited  
Neil Winward +44 207 710 7460

**Entry Standard Adviser**

Close Brothers Seydler Bank AG  
Jennifer C. Hoffmann +49 69 92054 128

**Administrator & Custodian**

Standard Chartered Bank  
7 Changi Business Park Crescent,  
Level 3, Securities Services,  
Singapore 486028

**Investment Manager**

VietNam Holding Asset Management Ltd.  
Tel: +41 43 500 2810  
[investorrelations@vnham.com](mailto:investorrelations@vnham.com)



**Net Asset Value**

Tiefster NAV pro Aktie	USD 0,76
Höchster NAV pro Aktie	USD 2,49
Positive Monate	44,93%
Schwächster Monat	-20,23%
Bester Monat	18,32%
Maximum Drawdown	-69,42%
Annualisierte Volatilität	26,42%

**Performance NAV pro Aktie**

Letzten 3 Monate	14,22%
Year-to-Date	14,22%
Annualisiert seit Auflegung	-7,15%

**Aktienpreis**

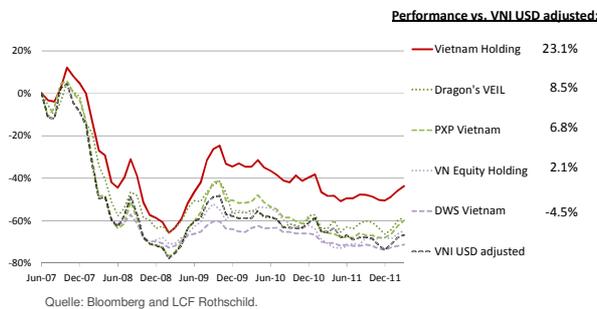
Aktienpreis	USD 1,05
Discount	-16,29%
Marktkapitalisierung	USD 57,31M
Tiefster Aktienpreis	USD 0,24
Höchster Aktienpreis	USD 2,85

**Performance**

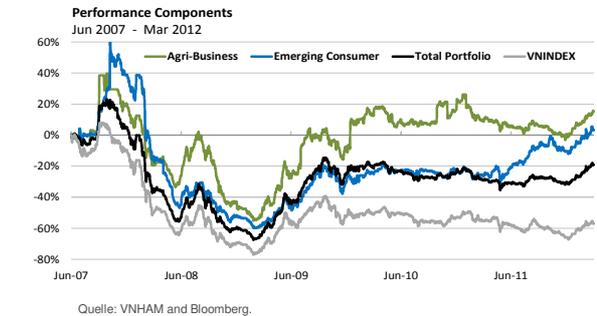
Letzter Monat	13,90%
Letzten 3 Monate	39,80%
Year-to-Date	39,80%
Letzten 12 Monate	11,17%

<b>Portfolio</b>	PEG (2011e): 0,38	Beta: 0,66	P/E (trailing): 6,88
<b>TER:</b>	3,97% (FY 2011)		

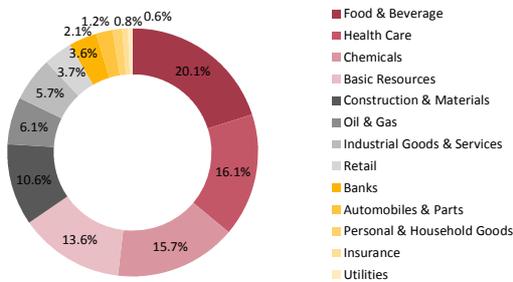
**NAV Performance vs. VN Index und Peer Group**



**VNH Asset Allocation**



**Industry Allocation**



**Top 10 Holdings**

Beteiligungsgesellschaft	Markt	NAV-Anteil
AnGiang Plant Protection	OTC	12,31%
Vinamilk	HOSE	11,48%
Hau Giang Pharma	HOSE	7,24%
Dong Phu Rubber	HOSE	5,44%
Binh Minh Plastic	HOSE	4,97%
Petrovietnam Drilling	HOSE	4,07%
Dabaco Group	HNX	3,83%
Tien Phong Plastic	HNX	3,75%
Southern Seeds	HOSE	3,42%
Phu Nhuan Jewelry	HOSE	3,37%

**London Stock Exchange Market Makers**

<b>Oriel Securities</b>	Shayne Barge +44 207 710 7665	<b>Winterflood</b>	Ben Fuller/Richard Browne +44 207 663 6624
<b>Jefferies</b>	Michele White +44 207 898 7127	<b>Numis Securities</b>	David Cumming +44 207 260 1376
<b>JPM Cazenove</b>	Steven Cheshire +44 207 155 8063	<b>LCF Rothschild</b>	Johnny Hewitson +44 207 845 5960
<b>HSBC</b>	Hugh Harvey-Kelly +44 207 991 5241		



www.vietnamholding.com

**Haftungsausschluss**

Dieser monatliche Bericht ("Bericht") dient ausschliesslich zu Informationszwecken und ist weder ein Angebot, eine Aufforderung oder Einladung, noch Teil eines Angebots, einer Aufforderung oder Einladung zum Verkauf, Kauf oder zur Emission irgendwelcher Anlagen und nicht in der Weise zu verstehen; dieser Bericht ist auch keine Aufforderung zur Zeichnung irgendwelcher Aktien oder Wertschriften, einschliesslich der Stammaktien der VIETNAM HOLDING LIMITED ("Unternehmen"), unter irgendeiner Rechtsordnung. Weder dieser Bericht noch irgendwelche Teile, Informationen oder Hinweise in diesem Bericht, noch seine Veröffentlichung an sich sollten im Zusammenhang mit einem Entscheid zur Zeichnung oder zum Kauf der oben genannten Wertschriften oder einem Entscheid zum Abschliessen von diesbezüglichen Verträgen oder Eingehen von diesbezüglichen Verpflichtungen als Grundlage oder verbindliche Ausgangslage verwendet oder als Aufforderung aufgefasst werden. Dieser Bericht stellt auf keine Weise eine Empfehlung hinsichtlich einer Investition in das Unternehmen dar. Dieser Bericht ist streng vertraulich und darf nicht vervielfältigt, verteilt oder an irgendwelche Personen weitergeleitet werden. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden nicht überprüft und können jederzeit und ohne Vorankündigung aktualisiert, korrigiert, weiter überprüft oder verbessert werden; sie können zu keinen Zwecken als absolut verlässlich oder vollständig angesehen werden. Vonseiten des Unternehmens oder des Verwaltungsrats, der Führungskräfte, Mitarbeiter, Vertreter oder Berater werden weder ausdrücklich noch stillschweigend Zusicherungen oder Gewährleistungen für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Bericht enthaltenen Informationen oder Meinungen abgegeben; es wird keine Verantwortung oder Haftung für diese Informationen oder Meinungen übernommen. Insbesondere wird keine Haftung oder Garantie für das Eintreten oder für die Angemessenheit von zukunftsgerichteten Aussagen übernommen, und es besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Korrektur solcher Aussagen. Es ist davon abzuraten, sich auf zukunftsgerichtete Aussagen irgendwelcher Art, seien es Vorhersagen, Ziele, Schätzungen oder Prognosen zu verlassen; nichts in diesem Bericht ist als Versprechen oder Garantie in Bezug auf zukünftige Entwicklungen anzusehen. Die Verteilung dieses Berichts mag unter gewissen Rechtsordnungen eingeschränkt sein. Die Leser dieses Berichts sind aufgefordert, sich über entsprechende Beschränkungen und Richtlinien zu informieren und diese einzuhalten.