

Manager-Kommentar

Die Exportzahlen für Zuchtlachs aus Norwegen in den ersten drei Dezemberwochen können sich sehen lassen: 14% mehr Volumen ohne Preiseinbruch. Die Nachfrage ist beeindruckend! Während das Weihnachtsgeschäft bei den Konsumenten brummte, gaben die Aktien ohne Rücksicht auf die fundamentale Entwicklung nach. Der NAV des Global Fish Fund verlor im Dezember -3,61% (in EUR).

Trotz des historisch besten Weihnachtsgeschäft kosteten die Kursrückgänge der norwegischen Lachstitel den Fonds kumuliert 1%. Weitere Beispiele für die Abkopplung von der fundamentalen Entwicklung sind Nomad Foods (-0,5% Rendite) und Thai Union (-0,2% Rendite). Bei Nomad Foods (Marken wie Findus, Iglo, Bird's Eye) deuten die Tracking-Daten der Supermarktketten auf ein Volumenwachstum hin, während Thai Union angesichts der tiefen Bewertung das nächste Aktienrückkaufprogramm (bis zu 4,5% aller Aktien) angekündigt hat.

Bei den Micro Caps fiel Hofseth BioCare mit einem Kursanstieg von 30% auf, während Clean Seas Seafood (-0.6% Rendite) nachgab. Letztere informierte den Markt über eine höhere Fischsterblichkeit als erwartet. Bei Hofseth BioCare wurde die Ankündigung einer Verdreifachung der Kapazität sowie der Aktienkauf durch ein Aufsichtsratsmitglied positiv aufgenommen.

Der starke Anstieg der langfristigen Zinsen in den USA wirkte sich auf die Aktienkurse von Darling Ingredients (-15%) und Americold (-8%) aus. Im Umkehrschluss ist für letztere die Dividendenrendite inzwischen auf über 4,1% gestiegen. Gleiches gilt aggregiert auf Fondsebene, wo das Portfolio auf Basis der Konsensschätzungen für 2025 mittlerweile eine Rendite von 4,5% aufweist.

Die Entwicklung der Cashflows aus Dividenden und Aktienrückkäufen stimmt uns weiterhin optimistisch, dass die defensive Nische «Fish & Seafood» intakt ist. Das für 2025 prognostizierte starke Gewinnwachstum sowie die aktuell niedrigen Bewertungen im Sektor sind eine überzeugende Ausgangslage. Zeit, dass Investoren ein Auge darauf werfen.

- Philipp Hämmerli, CIO von Bonafide

Norwegian farmed salmon export figures for the first three weeks of December are remarkable - volumes are up by 14% without a drop in prices. Demand is impressive! While consumer spending was booming over Christmas, share prices fell, ignoring the fundamentals. The NAV of the Global Fish Fund lost -3.61% (in EUR) in December.

Despite achieving the strongest Christmas sales in history, the share price declines of Norwegian salmon companies cost the fund a cumulative 1%. Other examples of decoupling from fundamentals include Nomad Foods (-0.5% return) and Thai Union (-0.2% return). Tracking data from supermarket chains indicate volume growth for Nomad Foods (brands such as Findus, Iglo, Bird's Eye), while Thai Union announced a new share buyback program of up to 4.5% of its shares, given its low valuation.

Among the micro-caps, Hofseth BioCare stood out with a 30% gain, while Clean Seas Seafood fell (-0.6% return). The latter informed the market of a higher than expected fish mortality rate. At Hofseth BioCare, the announcement of a tripling of capacity and the purchase of shares by a member of the board were well received.

The sharp rise in US long-term interest rates affected the share prices of Darling Ingredients (-15%) and Americold (-8%). As a result, Americold's dividend yield has now risen to over 4.1%. The same

applies at fund level, where the portfolio now reflects a yield of 4.5% based on consensus estimates for 2025.

The development of cash flows from dividends and share buybacks keeps us optimistic that the defensive "Fish & Seafood" niche remains intact. The sector's projected strong earnings growth through 2025 and current low valuations present a compelling opportunity. It's time for investors to take notice.

– Philipp Hämmerli, CIO of Bonafide