

Quartal-Update März 2023

ÜBERLICK ÜBER UNSERE FONDS	1
WEBINAR VOM 18.04.2023	1
RESEARCH/PORTFOLIOMANAGEMENT	2
NACHHALTIGKEIT	5
RECHTLICHE HINWEISE	6



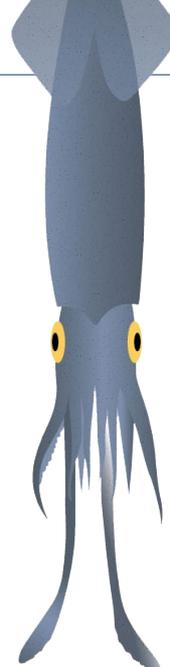
ocean of opportunities

bonafide

Überblick über unsere Fonds per 31.03.2023

«Was wir wissen, ist ein Tropfen;
was wir nicht wissen, ein Ozean.»

Isaac Newton



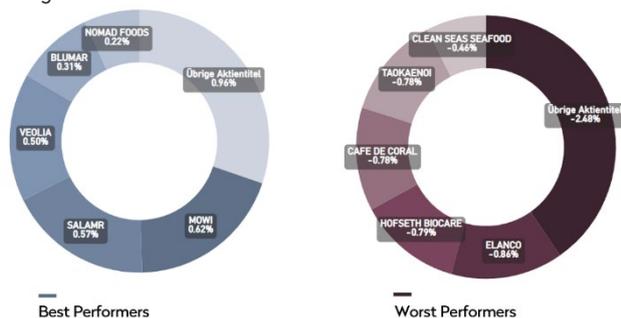
Per 31.03.2023	NAV	Δ3 m	Δ12 m	Δ3 y	Δ5 y	return s.i. (p.a.)	Total AuM in Mio. CHF
Bonafide Global Fish Fund EUR	221.80	-2.33%	-10.81%	28.81%	21.84%	7.65%	
Bonafide Global Fish Fund EUR -A-	102.76	-2.35%	-10.82%	28.67%	21.58%	3.38%	
Bonafide Global Fish Fund EUR -B-	98.82	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
Bonafide Global Fish Fund CHF	138.24	-2.10%	-12.87%	23.25%	4.70%	6.45%	
Bonafide Global Fish Fund CHF -A-	97.23	-2.08%	-12.76%	23.63%	5.85%	2.06%	
Bonafide Global Fish Fund USD	126.99	-1.41%	-11.21%	31.77%	13.32%	3.87%	206
Best Catches I EUR	1'079.08	-7.05%	-9.00%	36.13%	n/a	1.99%	24
Opportunities I GBP	107.69	-3.14%	-4.41%	n/a	n/a	5.07%	3
HBC I NOK	339.94	-21.88%	-48.13%	n/a	n/a	-49.47%	3
HBC II NOK	338.09	-21.75%	-47.85%	n/a	n/a	-54.40%	6

Starke Fundamentaldaten, schwache Währungen, wachsende Nachfrage und ein enttäuschendes Quartal

Unsere Portfolio-Unternehmen präsentierten in Globo solide Zahlensets und erfreuliche Zukunftsaussichten. Schulden wurden reduziert, Umsätze gesteigert und auf der Kosten- seite konnte der Inflationsdruck gut gemeistert werden. Trotzdem enttäuscht die Entwicklung der Aktienkurse seit Mitte Februar. Gleichzeitig werteten sich einige wichtige Währungen für den Bonafide Global Fish Fund, insbesondere NOK und JPY, deutlich ab und vermiest die Performance weiter. Dies trotz teilweiser Absicherung. Der Bonafide Global Fish Fund -EUR- erzielte im ersten Quartal 2023 eine Rendite von -2.33%. Man kann gewissermassen von einer «Verschnaufpause» sprechen, konnte sich der Fonds im Q4 2022 mit einer positiven Performance von +12.47% beweisen. Insbesondere, da sich zahlreiche Fischpreise auf deutlich höheren Niveaus als in der Vergangenheit eingependelt haben und eine florierende Zukunft versprechen.

Ein uneinheitliches Bild nach dem ersten Quartal

Beitrag zur Performance des Bonafide Global Fish Fund in %



Rendite auch ohne Kursaufschwung?

Das Portfolio weist zurzeit ein Preis-Buchwert-Verhältnis von 1.3x aus. Ein solch tiefes Niveau sahen Investoren zuletzt im März 2020 zu Beginn der Pandemie. In der Zwischenzeit haben die Unternehmen auf fundamentaler Basis Wert geschaffen und Krisen erfolgreich überstanden. Parallel fand eine Multiple-Kontraktion am Kapitalmarkt statt und strafte die Unternehmen ab. Eine Begründung ist nur schwer zu finden, insbesondere da Lebensmittelproduzenten defensive und langfristige Geschäftsmodelle fahren – «gegessen wird immer». Investoren werden im Jahr 2023 mit üppi- gen Dividenden für die Geduld belohnt. 40% des Portfolios weisen 2023 eine erwartete Dividendenrendite von 5% oder mehr aus – es ist Zahntag für die Aktionäre.

Historischer Durchbruch für die Weltmeere

Meeresgebiete jenseits nationaler Zuständigkeit, auch die Hohe See genannt, erhalten nach jahrzehntelangen Verhandlungen einen eigenen Rechtsschutz. Im März haben sich die Vereinten Nationen auf ein Abkommen zum Schutz der Weltmeere geeinigt. Die Hochsee umfasst fast zwei Drittel der Ozeane und ist für Mensch und Klimaschutz von zentraler Bedeutung.

Webinar vom 18. April 2023

Wir freuen uns, Sie zu unserem nächsten Webinar am 18. April 2023 um 10:30 Uhr (MEZ) einzuladen. Unsere Experten blicken zurück auf das vergangene Quartal und wagen einen Blick auf die bevorstehenden Sommermonate. Melden Sie sich gleich jetzt auf unserer Website (www.bonafide-ltd.com) an.

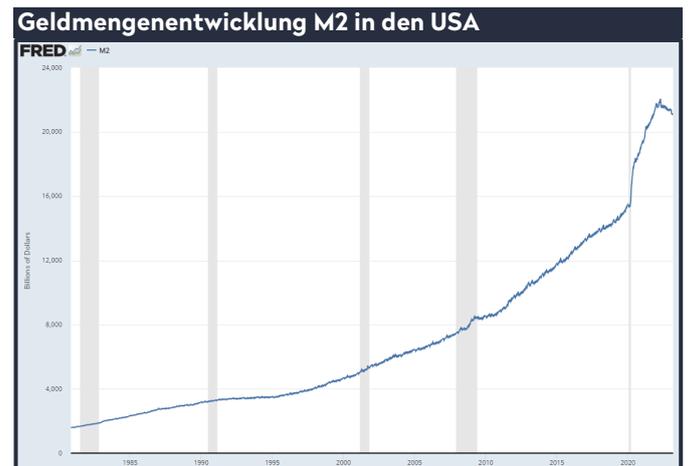
Research/Portfolio Management

Börsenumfeld im Q1/23

Wer dachte, es kehre Ruhe an den Finanzmärkten ein, der irrte einmal mehr. Wobei gemessen an den «nackten» Zahlen, sprich der Volatilität, war es im Durchschnitt das gelassenste Quartal seit Ende 2021. Sie sehen, es lassen sich immer Argumente dafür oder dagegen finden. Wichtig ist, die zugrundeliegenden Trends, Fakten und Details zu kennen. Für die Investoren der nachrangigen AT1-Anleihe der Credit Suisse wäre es das «Kleingedruckte» gewesen, aber eine «*Too big too fail*»-Bank kann ja nicht bankrottgehen. Und damit wären wir beim Top-Ereignis der ersten 90 Tage angelangt. Die kleine Schweiz hat auf Druck der westlichen Grossmächte eine Enteignung angeordnet, die man im helvetischen Rechtssystem für unmöglich gehalten hat. Die Aktionäre zahlen nun die Rechnung dafür, dass sie Jahr für Jahr Millionensaläre für offensichtlich schlechte Managementleistungen durchgewunken haben. Ein «Active Ownership» sähe definitiv anders aus, aber Schuld für das über Jahre verlorene Vertrauen trägt am Ende niemand, da jeder mit dem Finger auf den anderen zeigt. Die Regierungen dieser Welt spielen eine zentrale Rolle, indem man keine Krisen mehr zulässt, die die Spreu vom Weizen trennt. Es ist das bekannte Muster: Schlechte Zeiten sind schlecht für die Wiederwahl, also nutzt man alles in der Macht Stehende – schlimmstenfalls auch Notrecht – um einen wirtschaftlichen Abschwung zu vermeiden. Geopolitisch interessant wird sein, wie der Nahe Osten auf diese öffentliche Schmach als grösster Aktionär der «zwangsverkauften» Bank reagiert. Eine erste Ölförderkürzung, um das Angebot des schwarzen Goldes tief zu halten, ist Anfang April erfolgt. Wird der Ölpreis bald wieder die \$100 pro Barrel knacken? Erlebt die Welt dadurch eine zweite Energieinflationswelle? Die ressourcenreichen Länder haben es in der Hand, ob es Europa gefällt oder nicht.

Auf der anderen Seite des Atlantiks läuft im Finanzwesen ebenso einiges schief. Ein von Verlustängsten ausgelöster «Run» auf die Einlagen übersteht keine Bank. Die Frage ist bloss, wie kommt es so weit? Im Falle der Silicon Valley Bank (SVB) war es die stark konzentrierte Kundschaft (mehrheitlich die Tech-Szene in Kalifornien), in der Panik ausbrach, sowie die lasche Regulation für Geldhäuser dieser Grösse (Donald Trump lässt grüssen). Wie viele kleinere US-Banken fahren ähnlich riskante Geschäftsmodelle? Immerhin stand die Bilanzsumme der «kleinen» SVB für fast ein Prozent des Bruttoinlandsprodukts der USA. Und wie verhalten sich dessen Bankmanager? Will man angesichts eines drohenden «Bank-Run» weitere illiquide Kredite an kleinere Unternehmen und Privatpersonen vergeben oder doch lieber sichere Staatsanleihen kaufen, die man jederzeit beim FED gegen Bares eintauschen kann? Zusammen mit dem Abbau der Geldmenge der US-Notenbank (siehe Grafik) versiegen der Realwirtschaft wichtige Finanzierungsquellen, was vermutlich zu einer Kreditklemme führen wird. Im Land der unbegrenzten Möglichkeiten gibt es wohl bald nicht mehr unbegrenzte Kredite. Beginnt dann der Verzehr des angesparten Kapitals, welches in Häusern oder Portfolios schlummt?

Oder gerät der Wirtschaftsmotor durch Konsumverzicht ins Stottern? Die Zukunft wird es weisen.



Quelle: FRED, St. Louis Fed, 3. April 2023

Während der Weltaktienindex von Bloomberg um rund 6% in EUR avancierte, legte der Aktienmarkt in Japan gemessen am Topix um etwas mehr als 4% in EUR zu. Anfang April übernahm der etwas überraschend gewählte Notenbankchef Kazuo Ueda von seinem Vorgänger Haruhiko Kuroda, der zehn Jahre lang im Amt war. Es könnte eine Zeitenwende in der Geldpolitik bevorstehen. Eine Abkehr der Nullzinspolitik würde den heimischen Anlegern höhere Renditemöglichkeiten im eigenen Land ermöglichen. Die Politik der letzten Jahre hat die Japaner immer stärker ins Ausland investieren lassen. Ein Zahlenbeispiel: Japan hält US-Staatsanleihen im Nominalwert über 1'100 Milliarden USD von insgesamt 7'300 Milliarden USD, die ausländische Investoren den USA insgesamt als Kredite zur Verfügung stellen. Werden Teile davon nun repatriert, wird auch der heimische Aktienmarkt, der eine Gesamtkapitalisierung von 5'400 Milliarden USD aufweist, Rückenwind erhalten.

Entwicklungen in unserem Sektor

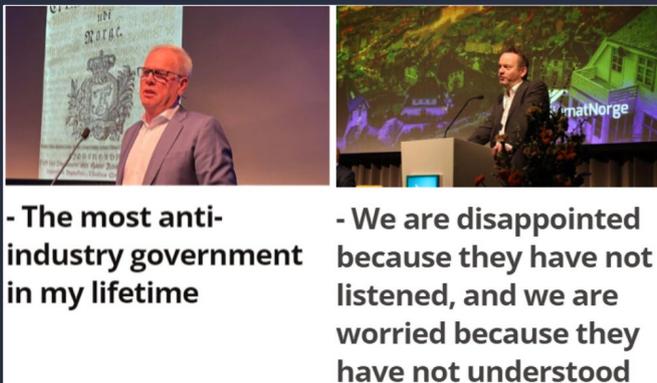
Trotz erfreulichem Start hatte die Anlegergemeinde im Global Fish Fund ein schwieriges Quartal zu verdauen. Die negative Fondsrendite von -2.33% in EUR vermochte im Quervergleich zu den generellen Aktienmärkten nicht zu überzeugen. Die Stimmung ist Mitte Februar während der Zahlensaison gekippt, obwohl im Portfoliokontext solide Zahlensets und Ausblicke präsentiert wurden. Die Verliereraktien wurden jedoch stark abgestraft, während jene Unternehmen, die zu überraschen vermochten, bescheiden zulegten. Mehr dazu in den nachfolgenden Abschnitten. Ein gewichtiges Ereignis fand im Handel von Fish & Seafood statt. Während bislang die zahlungskräftigen Westmärkte Europa und USA als grosse Nettoimporteure auftraten, gesellte sich 2022 erstmals China hinzu. Innert 10 Jahren hat sich der Handelswert der Seafood-Importe Chinas von 7 auf 22 Milliarden USD mehr als verdreifacht. Gleichzeitig sind die Exporte nur bescheiden angestiegen, sodass ein Handelsdefizit entstanden ist, das sich angesichts des steigenden Wohlstands der chinesischen Bevölkerung nicht mehr schliessen wird. Ein neuerliches Zeichen, wie gross die globale Nachfrage und der Hunger nach gesunden Proteinen aus dem Wasser sind.

Einmal mehr haben die Währungen die Fondsrendite stark belastet. Die norwegische Krone verlor fast 7% gegen EUR, was den Fonds trotz Absicherungsgeschäften knapp 1.3% kostete. Das Währungspaar notiert nun wieder auf dem Paritätsniveau nach dem Kaufkraftmodell mit den Produzentenpreisen als zu Grunde liegender Warenkorb. Das bedeutet, dass derzeit auf fundamentaler Basis keine Über- oder Unterbewertung gegenüber dem Euro existiert. Eine schwächere Heimwährung ist für Exporteure von Vorteil, die norwegischen Titel im Portfolio haben dies aber noch nicht eingepreist. Die Drittanalysten müssen dazu erst ihre Schätzungen erhöhen, bis der breite Markt von diesem «Phänomen» Kenntnis nimmt. Der japanische Yen hat den Fonds 0.3%-Punkte gekostet. Der chilenische Peso avancierte dagegen mit 5% und lieferte einen Beitrag von 0.6%-Punkten.

Update Ressourcensteuer auf Lachszuchten in Norwegen

Das politische Trauerspiel in Norwegen ging auch im neuen Jahr weiter. Die Regierungsmitglieder scheinen sich der Tragweite ihres Handelns weiterhin nicht bewusst zu sein. Statt Klarheit zu schaffen, stifteten sie zu Beginn des Jahres mit widersprüchlichen Interviews in Lokalzeitungen zusätzliche Verwirrung. Dass sie damit mit dem Vertrauen von Industriellen und Investoren spielen, zeigt, wie sehr der Wohlstand in einem reichen Land wie Norwegen zu Kopf steigen kann. Selbst die Umfragewerte für die nächsten Wahlen 2025, wo die mitregierende Arbeiterpartei derzeit knapp 10% Stimmanteile verliert, lässt keine Einsicht über die eigenen Fehler zu. Die stark zulegende konservative Partei («Høyre») hat stattdessen an ihrem Jahrestag Mitte März bereits angekündigt, die wachstumsfeindliche Ressourcensteuer unter ihrem Kabinett wieder abzuschaffen, sollte sie denn eingeführt werden. Nachdem die Industrie bis zum 4. Januar 2023 Rückmeldungen zur neuen Steuer einreichen durfte, verkündete die Regierung am 28. März 2023 milde Anpassungen an ihrem Vorschlag. Die Steuerrate soll von 40% auf 35% sinken. Ein paar Tage zuvor hat der Premierminister im Parlament noch von markanten Änderungen gesprochen. Ein weiterer Affront gegenüber der hoffnungsvollsten Zukunftsindustrie Norwegens.

Schlagzeilen auf ilaks.no



Quelle: *ilaks.no*, 28. März 2023

Der Regierungsvorschlag geht nun ins Parlament über, wo man frühestens Ende Mai, eher Ende Juni eine finale Abstimmung erwarten kann. Von einer breit akzeptierten Konsenslösung, die anfänglich gewünscht wurde, ist man weit entfernt. Gewisse Marktteilnehmer schauen bereits nach vorne ins 2025, wo Neuwahlen anstehen. Die derzeitige politische Phase erinnert stark an den Zyklus in Chile vor fast

vier Jahren. Radikale Lösungen sind meist ein «Schuss ins eigene Bein». Chile hat heute ein konservativeres Parlament als zu Beginn der Ausschreitungen 2019.

Negative Renditebeiträge

Am Tabellenende fand sich erneut das US-amerikanische Tiergesundheitsunternehmen Elanco Animal Health (-0.8%-Punkte) ein. Die Guidance 2023 von einem Gewinn pro Aktie über 78 US-Cents verfehlte die Markterwartung um satte 20%. Das zu Grunde liegende Geschäft ist dabei nur für einen kleinen Teil der Verfehlung verantwortlich. Wesentlich schmerzvoller sind die stark gestiegenen Zinskosten für das Fremdkapital, welches mehrheitlich aus der Bayer-Übernahme 2020 stammt und jede Aktie zusätzliche Zinsen von 15 US-Cents p.a. kosten wird. Das hatte der Kapitalmarkt, wie auch wir, viel zu wenig auf dem Radar. Problematisch ist zudem, dass 2023 der Cashflow aus dem operativen Geschäft bescheiden ausfallen wird, sodass die Rückzahlung der Schulden nicht zügig genug voranschreitet. Etwas in Vergessenheit gerät, dass Elanco jährlich Einsparungen aus der Integration von Bayer Animal Health erzielen wird. Ebenso ist die Pipeline mit neuen potenziellen Blockbuster-Medikamenten gut gefüllt. Die Bewertung hat sich auf 12x KGV halbiert, was grundsätzlich sehr attraktiv ist. Ob der Boden bereits gefunden ist, scheint fraglich. Die Zeit für ein Rebalancing respektive eine Aufstockung ist verfrüht. Die norwegische Hofseth BioCare (-0.6%-Punkte) vermochte zwar den Umsatz auch im Q4/22 zu verdoppeln. Es reicht aber noch nicht aus, um positiven Cashflow zu erwirtschaften. Einige Anleger warfen daraufhin das Handtuch, was in der eher illiquiden Aktie rasch zu einem unrealisierten Kursverlust von über 20% führte. An dritter Stelle folgt die Restaurantbetreiberin Café de Coral (-0.8%-Punkte) aus Hong Kong. Auf die Kursavance infolge der Wiedereröffnung Chinas von knapp 65% im Q4/22 folgte ein Kursrutsch von 30%. Ausser einem Qualitätsproblem in einem kleinen Tochterunternehmen, fanden keine Ereignisse statt, die die Kursbewegungen erklären. Langfristige Investoren rebalancen die Quote sowohl bei Höchst- als auch Tiefstkursen, da sich an der Einschätzung nichts geändert hat. Überraschend sind die Kursverfälle von Taokaenoi (-0.8%-Punkte) sowie Clean Seas Seafood (-0.5%-Punkte). Sowohl der Algensnackhersteller aus Thailand als auch der australische Produzent von Yellowtail Kingfish bestätigten ihren Aufwärtstrend und dies mit Zahlenrapporten, die über den Markterwartungen lagen. Beide Unternehmen erwartet zudem zweistelliges Umsatzwachstum in den kommenden 12 Monaten. Beide Gesellschaften haben die Kosten im Griff, sodass der Zuwachs auf Stufe Gewinn grösser ausfallen wird. Und beide sind frei von Schulden. Es gibt manchmal Rätsel am Finanzmarkt, die kann man nicht erklären. Man muss sie lediglich zu seinen Gunsten auszunutzen wissen. Zahlreiche weitere solcher Beispiele ziehen sich durchs Portfolio. Die sinkenden Kurse haben einzig und allein dazu geführt, dass die Bewertungen von «sehr attraktiv» auf «extrem attraktiv» avanciert sind. Letztmals vor drei Jahren inmitten des Ausverkauf anlässlich der COVID-Pandemie lagen die Kurs-Buchwert-Verhältnisse so tief. Insgesamt haben 18 Titel im Portfolio einen negativen Beitrag geleistet.



Positive Renditebeiträge

Zu den Gewinnern der ersten drei Monate zählen die zwei hoch gewichteten Positionen Mowi (+1.2%-Punkte) und SalMar (+1.0%-Punkte). Der übertriebene Kursverfall letzten Herbst anlässlich der Steuerankündigung entspannt sich bei den norwegischen Lachszüchtern damit weiter. Für gewisse Investoren beginnen die Fundamentaldaten offensichtlich wieder eine Rolle zu spielen. In den Analystenschätzungen für die kommenden Jahre kompensieren die höheren Preise für die Zusatzkosten, die die Ressourcensteuer verursachen wird. Mit den wirtschaftsfeindlichen Rahmenbedingungen wächst das Angebot nicht mehr gleich schnell, da Investitionen gestoppt wurden. Die höheren Kosten werden die Konsumenten tragen. Die französische Veolia Environnement (+0.5%-Punkte) erholte sich mit den europäischen Aktienmärkten von der Kursbaisse im 2022. Das zugrundeliegende Recycling-Geschäft ist krisenresistent und gut verwaltet, sodass Inflation und Rezession nicht zu fürchten sind. Die in den USA kotierte Nomad Foods (0.3%-Punkte) konnte einen Teil der Unterbewertung gutmachen. Da das Geschäft in Europa stattfindet, besteht eine gewisse Abhängigkeit zum EUR/USD-Kurs, dessen Bewegungen die Marktteilnehmer für Transaktionsentscheidungen miteinbeziehen. Der stärkere oder stabilere EUR hilft bei der Gewinntranslation in USD und damit dem Aktienkurs. In Chile avancierte die Aktie von Blumar Seafood (0.2%-Punkte) etwas, da wohl einige Anleger von der Dividendenrendite über 8% angetan sind. Insgesamt haben 15 Titel einen positiven Beitrag geleistet.

Allokationsveränderungen

Anfang Jahr wurde die Quote bei Thai Union um 100 Basispunkte erhöht. Im letzten Herbst hat das Unternehmen ihre Tochtergesellschaft, die sich auf das stark wachsende Pet-Food-Geschäft fokussiert, separat an die Börse gebracht, hält aber weiterhin 70% der Aktien. Drittinvestoren haben 600 Mio. USD für die Wachstumsinvestitionen zu einer für Altaktionäre sehr attraktiven Bewertung eingeschossen. Obwohl Thai Union solider da steht als nie zuvor, ist deren Kurs-Buchwert-Ratio auf noch 0.8x zusammengebrochen.



Quelle: Thai Union, 21. Februar 2023

Das Desinteresse des Kapitalmarkts an dieser Aktie erstaunt, produziert es doch neben der Haustiernahrung preiswerte Lebensmittel, die Millionen von Konsumenten in den USA, Europa und Asien tagtäglich kaufen. Mit einem Pay-Out-Ratio von knapp 60% kassieren Anleger derzeit 6.4% Dividendenrendite. Reduziert wurde dagegen Charoen Pokphand Foods, dessen Geschäftserholung in China mehr Zeit benötigt als erwartet. Zudem scheinen in Vietnam die preissensitiven Konsumenten den Kauf von fleischlichen

Proteinen zu reduzieren. In Chile fand eine kleine Umschichtung von Multi X zur wesentlich günstigeren und besser diversifizierten Camanchaca statt. Die Position in Bakkafröst, die Lachs auf den Färöern Inseln und in Schottland züchtet, wurde halbiert, da sich dessen Bewertung normalisierte. Die Allokation in Elanco Animal Health reduzierte sich mit dem tieferen Aktienkurs, auf das Rebalancing wurde in diesem Titel wie erwähnt vorerst verzichtet. Angesichts einer möglicherweise drohenden Rezession kaufte der Fonds Mitte des Quartals eine Versicherung («Long Put-Option»), um gegen allfällige Kursverluste entschädigt zu werden. Sollte dieses Szenario nicht eintreten, verliert der Fonds maximal die Versicherungsprämie, würde aber von steigenden Aktienkursen weiterhin profitieren. Die versicherte Summe beläuft sich auf rund 13% des Fondsvermögens.

Ausblick

Investitionen im Fish & Seafood-Sektor bleiben ein Geduldsspiel und das mittlerweile seit mehr als drei Jahren. Es galt eine Pandemie zu überstehen, die wichtige Absatzmärkte über Nacht geschlossen hat. Darauf folgte eine Rohstoffinflationsschwelle, wo die Preisüberwälzung auf die Konsumenten mit Verzögerung nun grösstenteils stattgefunden hat. Der Krieg in der Ukraine hat die Effekte dabei noch verstärkt. Und zu guter Letzt mach(t)en politische Krisen dem Portfolio zu schaffen. Ganz offensichtlich hat dies bei zahlreichen Aktien zu Verleiderverkäufen geführt, anders lässt sich das tiefe Preis-Buchwert-Verhältnis von 1.3x nicht erklären. Letztmals war der Fonds im März 2020 so günstig bewertet. Da fragt man sich, wo bei solch historisch tiefen Bewertungen das «Downside» liegt. In allen Weltregionen – ob in Japan, Norwegen, Chile, Thailand oder Australien – Investoren streiken mit Investitionen in diesen vielversprechenden Sektor. Wenn wenigstens Fundamentaldaten oder die Renditen auf dem investierten Kapital zurückgingen, dann gäbe es handfeste Gründe für das Desinteresse. Dies ist im Portfoliokontext klar nicht der Fall. 40% des Portfolios erzielt 2023 eine Dividendenrendite von mindestens 5% oder mehr und dies bei Ausschüttungsquoten, die 60% des Gewinns nicht übersteigen. Weitere 20% der Unternehmen im Portfolio liefern Dividendenrenditen zwischen 3-5%. Die restlichen Gesellschaften fokussieren auf Aktienrückkäufe, Wachstumsinvestitionen oder Schuldentilgungen. 2023 ist Zahltag für die Aktionäre. Die Unternehmen sind sich ihres schwachen «Shareholder Returns» bewusst. Und die Ausschüttungen werden in den Folgejahren nur noch üppiger. Die Durchhalteparolen mag man nicht mehr hören, sie sind aber im besten Interesse der Fondsanleger zu verstehen. Hinter den Investitionen stecken reale Geschäfte, keine Visionen. Im Zuge des Abbaus der global Geldmenge klingt vielleicht das Sprichwort «erst wenn die Ebbe kommt, sieht man, wer nackt badet» derzeit ganz passend.

Wir danken Ihnen für das entgegengebrachte Vertrauen.

Die Performance-Beiträge der einzelnen Unternehmen sind in der Währung EUR ausgewiesen und beziehen sich auf den Rohertrag.



Nachhaltigkeit

Engagement zu binären PAIs

Im Rahmen der Klassifizierung unserer Fonds als Artikel 8+ Fonds haben wir uns verpflichtet, nachteilige Auswirkungen (PAIs) unserer Investitionsaktivitäten laut Offenlegungsverordnung als Teil unseres Investitionsprozess zu berücksichtigen. Um diesem Kriterium gerecht zu werden, führten wir im vergangenen Jahr ein Engagement zu den binären PAIs in unserem Anlageuniversum durch.

Ziel des Engagements war, in unserem Anlageuniversum allgemein auf die wachsende Bedeutung der PAIs für die Finanzindustrie aufmerksam zu machen, und speziell bei den binären PAIs auch Verbesserungen anzustossen. Zuletzt lagen bei 110 Unternehmen insgesamt noch 479 Verstöße gegen binäre PAIs vor.

Aufklärung einer möglichen Beteiligung Veolias an der Herstellung kontroverser Waffen

Am 15. September 2022 erreichte uns von ISS ESG die Meldung, dass mit Veolia Environnement SA eines unserer Portfoliounternehmen in die Herstellung kontroverser Waffen involviert sei.

Der genaue Vorwurf lautet, dass Veolia über DES (Défense Environnement Services), ein zusammen mit Naval Group SA bestehendes Joint-Venture, einen wesentlichen Beitrag zur Modernisierung des Waffensystems der Triomphant U-Boot Schiffsklasse leistet, was die U-Boote befähigt, modernere Atomraketen abfeuern zu können. Nach Erhalt der Mitteilung setzten wir uns mit Veolia in Verbindung, um den Sachverhalt aufzuklären.

Zur Beurteilung ob Veolia einen wesentlichen Beitrag zur Herstellung kontroverser Waffen geleistet hat, versuchten wir insbesondere folgende vier Fragen zu erörtern:

- Ist die Waffe als Ganzes grundsätzlich als kontrovers zu klassifizieren?
- Sollte das Transport- und Trägersystem zusätzlich zum eigentlichen Sprengkopf als Bestandteil der Waffe angesehen werden?
- Welche Tätigkeiten werden vom Begriff der Herstellung genau abgedeckt?
- Ist die geleistete Tätigkeit als wesentlich zu beurteilen?

Nach Diskussion mit Veolia kamen wir im vorliegenden Fall letztlich zu dem Schluss, dass drei der vier genannten Bewertungsfaktoren zwar eher negativ zu beurteilen sind, das Kriterium der Wesentlichkeit sehen wir jedoch nicht als erfüllt an. Veolia erachten wir demnach als nicht in Verstrickung von kontroversen Waffen involviert und bleiben daher investiert.



Veröffentlichung unseres Active Ownership Berichts 2022

Weitere Details zu den beiden erwähnten Engagements und weitere Active Ownership Bemühungen, die Bonafide im letzten Jahr unternommen hat sowie eine Übersicht zu unserem Abstimmungsverhalten, finden Sie auch in unserem kürzlich veröffentlichten **Active Ownership Bericht 2022**.



Blogpost zum Thema Thunfisch

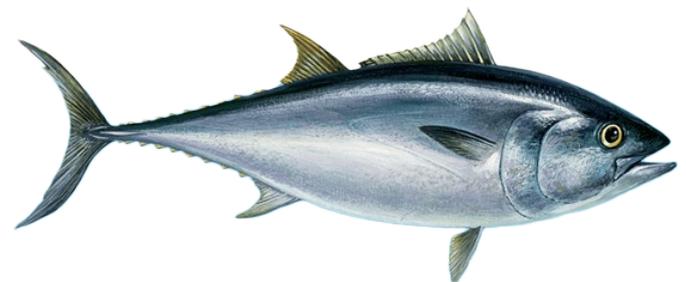
Erfreuliche Nachrichten zum Bestand von atlantischem Blauflossenthunfisch können Sie zudem in einem kürzlich von uns veröffentlichten **Blogpost** nachlesen.



Source: IUCN

Bereits 2021 konnte der Gefährdungsstatus von Blauflossenthunfisch laut IUCN Red List von einst *Endangered* auf die niedrigste Stufe, *Least Concern*, gesenkt werden.

Zudem wurde von ICCAT, der International Commission for the Conservation of Atlantic Tunas, nach Abschluss knapp 15-jähriger Forschungsarbeiten 2022 eine neue Bewirtschaftungsstrategie eingeführt, die künftig für eine noch umfassendere Erholung der Bestände sorgen soll.



Rechtliche Hinweise

Kein Angebot

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Aufforderung, ein Angebot, noch eine Empfehlung zum Erwerb beziehungsweise Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen oder Rechtsgeschäfte dar. Die Informationen in dieser Publikation stellen für den Leser keine Entscheidungshilfen dar. Bei Anlageentscheiden lassen Sie sich bitte von qualifiziertem Personal beraten.

Verkaufsbeschränkungen

Der Inhalt dieser Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, welche den Vertrieb der Publikation bzw. der darin aufgeführten Anlagefonds verbietet (aufgrund der Nationalität der betreffenden Person, ihres Wohnsitzes oder aus anderen Gründen). Personen, die in den Besitz dieser Publikation gelangen, müssen sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Die Anteile der in dieser Publikation beschriebenen Anlagefonds wurden insbesondere nicht nach dem United States Securities Act 1933 registriert und dürfen, ausser in Verbindung mit einem Geschäft, welches dieses Gesetz nicht verletzt, weder direkt noch indirekt in den Vereinigten Staaten, d. h. von Staatsangehörigen oder Personen mit Wohnsitz in den Vereinigten Staaten, Kapitalgesellschaften oder anderen Rechtsgebilden, die nach dem Recht der Vereinigten Staaten errichtet wurden oder verwaltet werden, angeboten, an diese veräussert, weiterveräussert oder ausgeliefert werden. Der Begriff «Vereinigte Staaten» umfasst die Vereinigten Staaten von Amerika, alle ihre Gliedstaaten, Territorien und Besitzungen (Possessions) sowie alle Gebiete, die ihrer Rechtshoheit unterstehen.

Risikohinweis

Bitte beachten Sie, dass sich der Wert einer Investition steigend wie auch fallend verändern kann. Die zukünftige Performance von Investitionen kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen zusätzlich Währungsschwankungen. Anlagen mit hoher Volatilität können starken Kursschwankungen ausgesetzt sein. Diese Kursschwankungen können die Höhe des angelegten Betrages ausmachen oder diesen sogar übersteigen. Die Erhaltung des investierten Kapitals kann somit nicht garantiert werden.

Fondsdokumente

Der Erwerb von Anlagefonds sollte auf jeden Fall erst nach dem ausführlichen Studium des entsprechenden Verkaufsprospektes sowie des letzten Jahresberichts (bzw. Halbjahresberichts, falls dieser aktueller ist) und der übrigen rechtlich relevanten Dokumente (Reglement bzw. Vertragsbedingungen bzw. Statuten und ggf. Vereinfachter Prospekt) erfolgen. Diese Dokumente können für die in dieser Publikation aufgeführten Anlagefonds in Liechtenstein bei der IFM, Independent Fund Management AG, Landstrasse 30, 9494 Schaan oder bei der Bonafide Wealth Management AG, Höfle 30, 9496 Balzers kostenlos bezogen werden.

Keine Zusicherung oder Gewährleistung

Sämtliche Informationen werden von der Bonafide Wealth Management AG unter grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die veröffentlichten Informationen und Meinungen stammen aus von der Bonafide Wealth Management AG als zuverlässig erachteten Quellen. Die Bonafide Wealth Management AG übernimmt jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der

in diesen Publikationen enthaltenen Informationen. Deren Inhalt kann sich aufgrund gewisser Umstände jederzeit ändern, wobei seitens der Bonafide Wealth Management AG keine Pflicht besteht, einmal publizierte Informationen zu aktualisieren.

Haftungsausschluss

Die Bonafide Wealth Management AG schliesst soweit gesetzlich zulässig jegliche Haftung für Verluste oder Schäden (sowohl direkte als auch indirekte Schäden und Folgeschäden) jedweder Art aus, die sich aus der Verwendung oder im Zusammenhang mit der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten.

Weiterführende Informationen

Weiterführende Informationen zu unseren Publikationen können unter www.bonafide-ltd.com abgefragt werden. Gerne stellen wir Ihnen weitere Informationen auch kostenlos in Papierform zur Verfügung.

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich

Bonafide Wealth Management AG, Höfle 30, 9496 Balzers, Liechtenstein

Aufsichtsbehörden

- Zuständige Aufsichtsbehörde im Fürstentum Liechtenstein
FMA Finanzmarktaufsicht Liechtenstein, Landstrasse 109, Postfach 279, 9490 Vaduz, www.fma-li.li
- Zuständige Aufsichtsbehörde in der Schweiz, Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27, 3003 Bern, www.finma.ch
- Zuständige Aufsichtsbehörde in Österreich, Österreichische Finanzmarktaufsicht FMA, Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien, www.fma.gv.at