



Herzlich willkommen!

Quartal-Update
Q3 2024

bonafide

Q3 2024 Quartal-Update



Wenn Lachs auf Netflix trifft: Eine Reise in die Welt der blauen Wirtschaft



Bonafide: Vor Ort fürs Business, nicht das Familiendrama – trotz Billionaire Island Kulisse!



Ocean Farm 1 – die Zukunft der Aquakultur?



Kabeljau-Zucht – ein Business-Modell mit Zukunft?

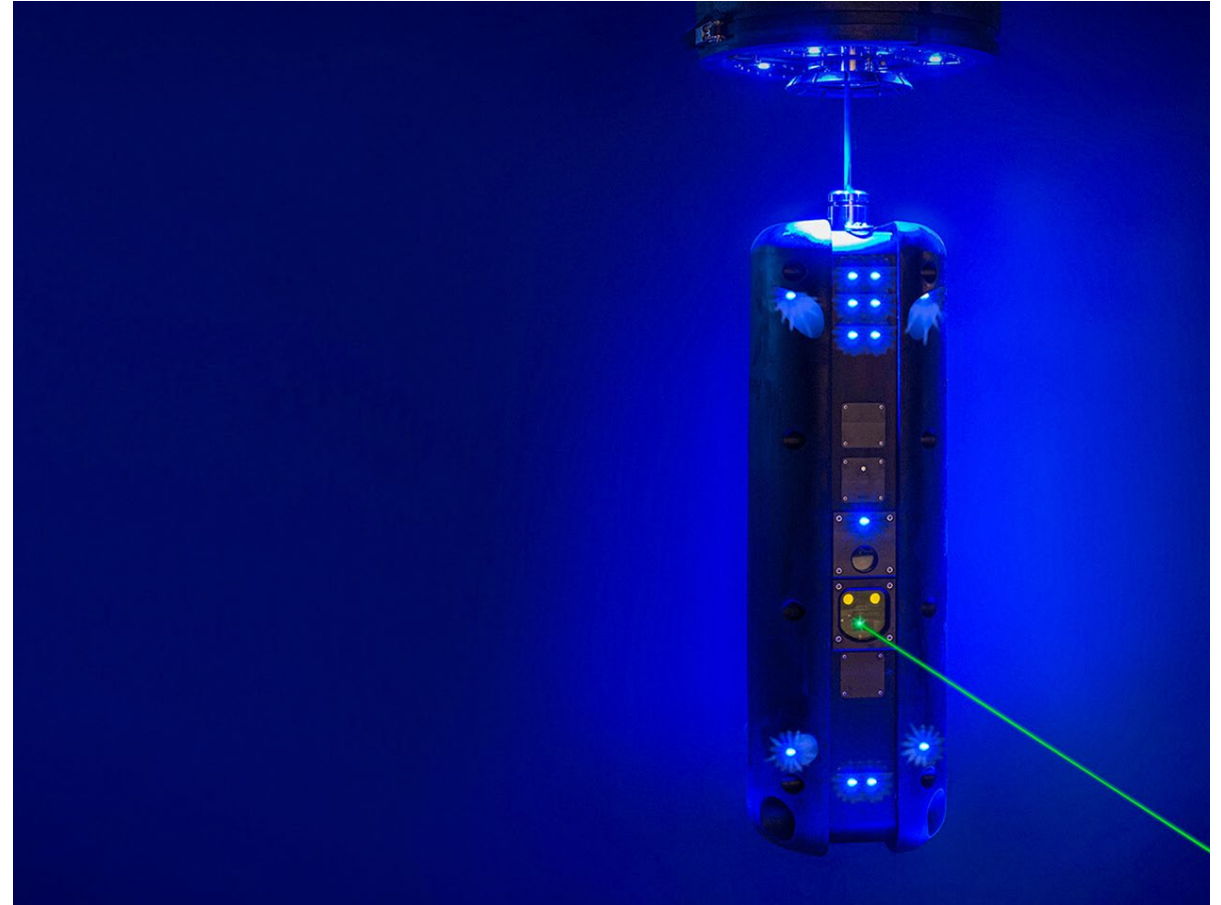


Automatisierung – wo stehen wir heute?

Wo das Smart Money investiert...

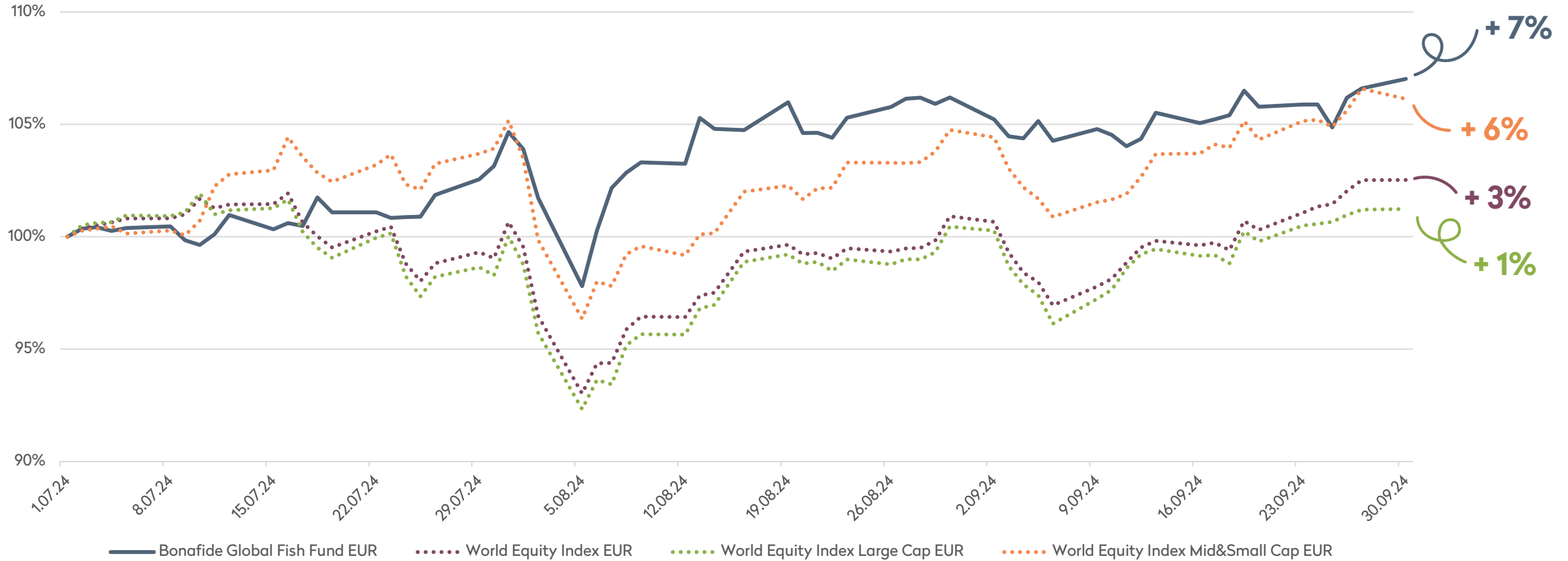
Novo Holdings, mit einem Vermögen von 149 Mrd. EUR (163 Mrd. USD) Ende 2023, gehört der Novo Nordisk Stiftung und hält Mehrheitsanteile an Novo Nordisk und Novonesis. Die neueste Investition in Stingray Marine Solutions stammt vom Planetary Health Investments-Team und markiert das erste Engagement des Teams in Aquakulturtechnologie.

Quelle: SeafoodSource, Stingray Marine Solutions



Bonafide Global Fish Fund EUR vs. World Equity

Q3:
+6.83%

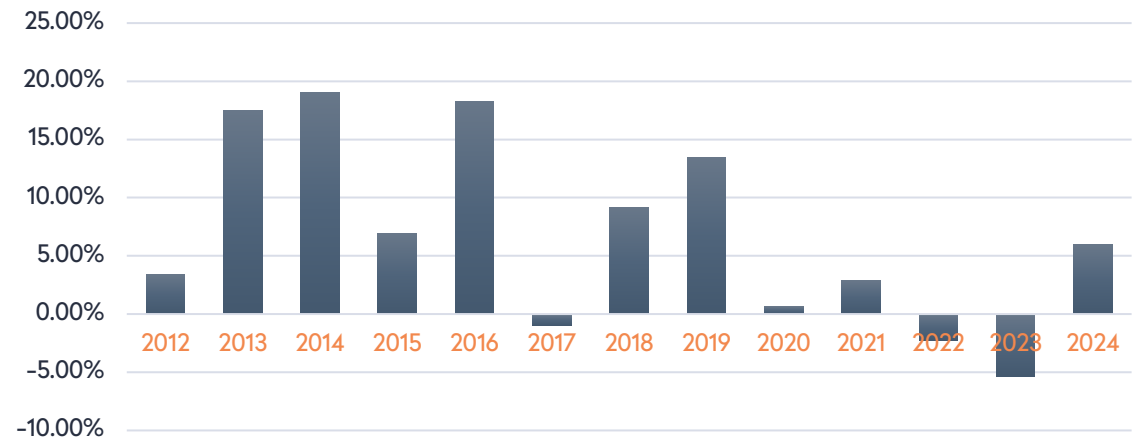


Erfolgreiches Quartal für den Bonafide Global Fish Fund

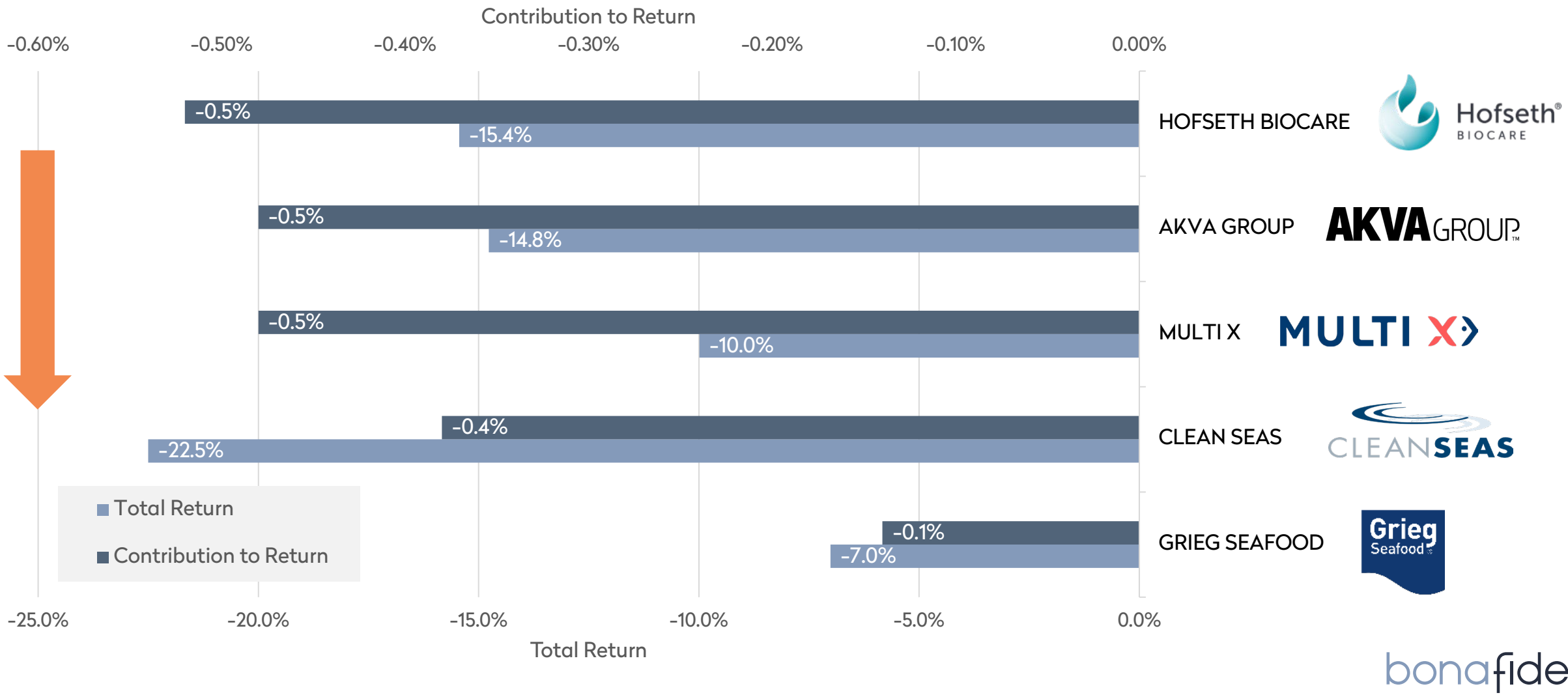
6.91%
p.a.

Historische Performance EUR-Tranche

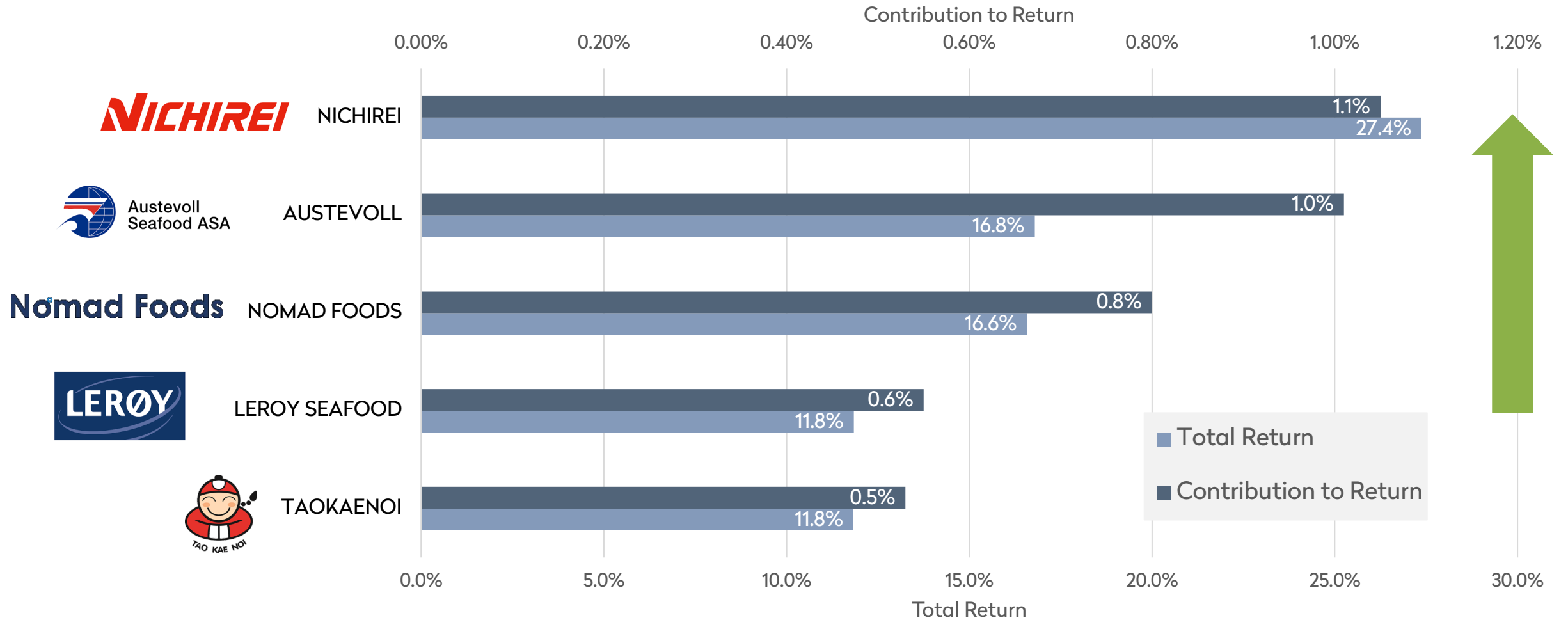
	Jan	Feb	Mrz	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD	World Equity
2024	1.45	2.85	2.04	-2.20	0.08	-4.84	4.48	1.47	0.77				5.94	17.57
2023	3.92	-4.95	-1.12	0.69	-0.10	-4.68	2.61	2.34	-2.10	-5.98	1.69	2.77	-5.39	16.01
2022	2.05	1.29	3.55	0.34	-1.91	-4.47	4.67	-3.13	-14.84	2.68	4.65	4.66	-2.25	-14.70
2021	1.26	4.62	4.05	-0.88	-2.41	0.09	-0.59	0.39	-1.99	2.63	-3.17	-0.82	2.90	25.19
2020	-1.36	-5.23	-17.87	12.54	5.69	-0.99	0.35	4.04	-2.72	-3.59	8.95	4.35	0.68	5.15
2019	5.42	0.91	-0.16	0.60	-1.42	1.47	3.23	-4.52	2.94	-0.84	4.04	1.46	13.49	25.97
2018	-1.57	2.35	-0.16	6.14	3.80	-0.25	0.27	1.74	3.17	0.62	0.10	-6.84	9.17	-6.57
2017	0.72	1.36	-1.68	-1.16	1.71	-1.54	-0.33	-0.52	1.44	2.48	-4.60	1.41	-0.94	6.89
2016	-1.38	-0.07	3.96	2.46	2.47	0.41	3.20	-1.49	2.00	3.96	-0.40	1.96	18.24	9.21
2015	4.88	-0.27	0.65	0.25	2.65	-2.06	-1.41	-11.21	5.13	3.97	6.84	-1.44	6.90	6.26
2014	-0.90	-0.06	1.45	1.92	5.13	1.69	2.83	1.78	-0.31	4.59	-0.47	0.09	19.03	15.70
2013	5.08	4.19	-0.83	-0.56	3.21	-4.53	-0.19	-2.65	10.25	0.42	1.84	0.78	17.45	14.70
2012						2.28	0.72	2.89	-2.26	2.04	-3.10	0.95	3.40	9.52



Worst Performers



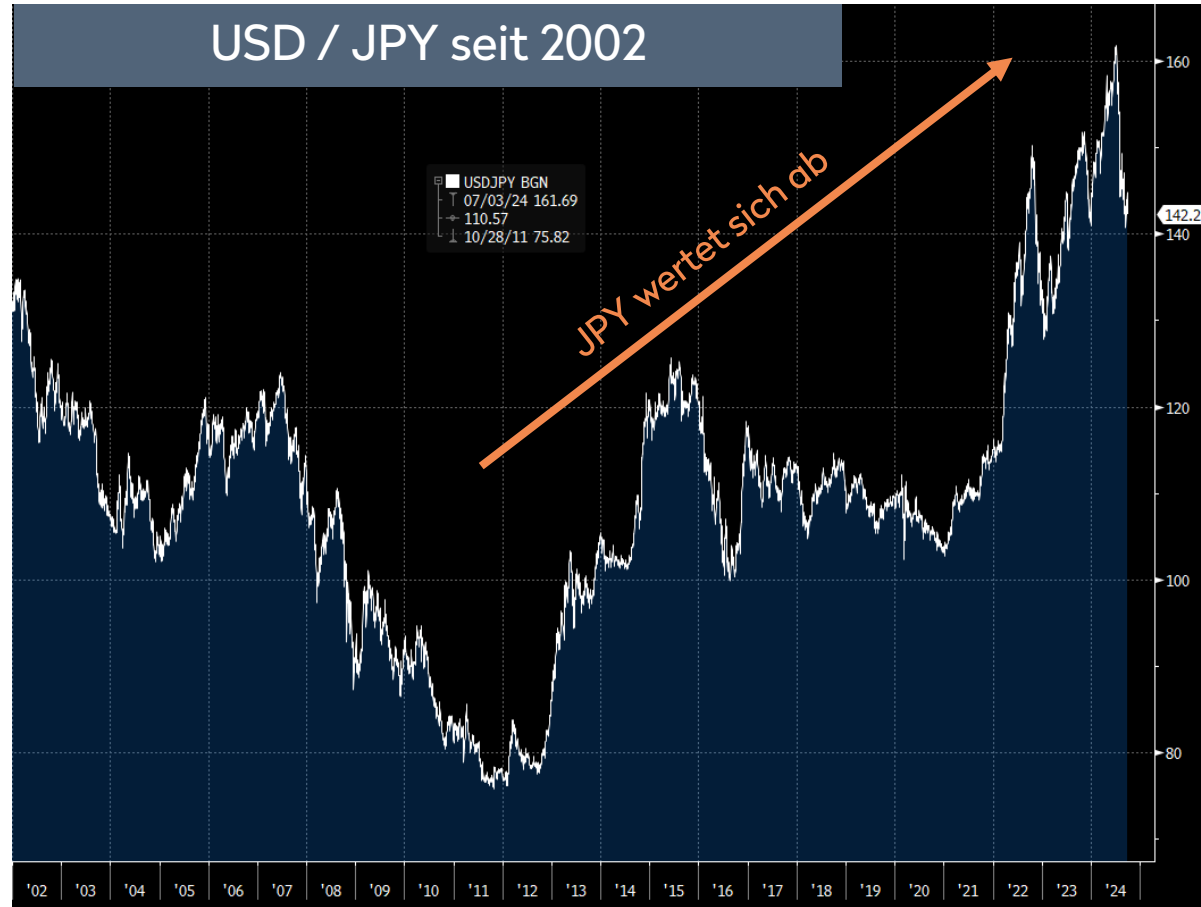
Best Performers



Research Rückenwind für ein robustes Portfolio



Carry trades - Yen und währungsrobuste Geschäftsmodelle

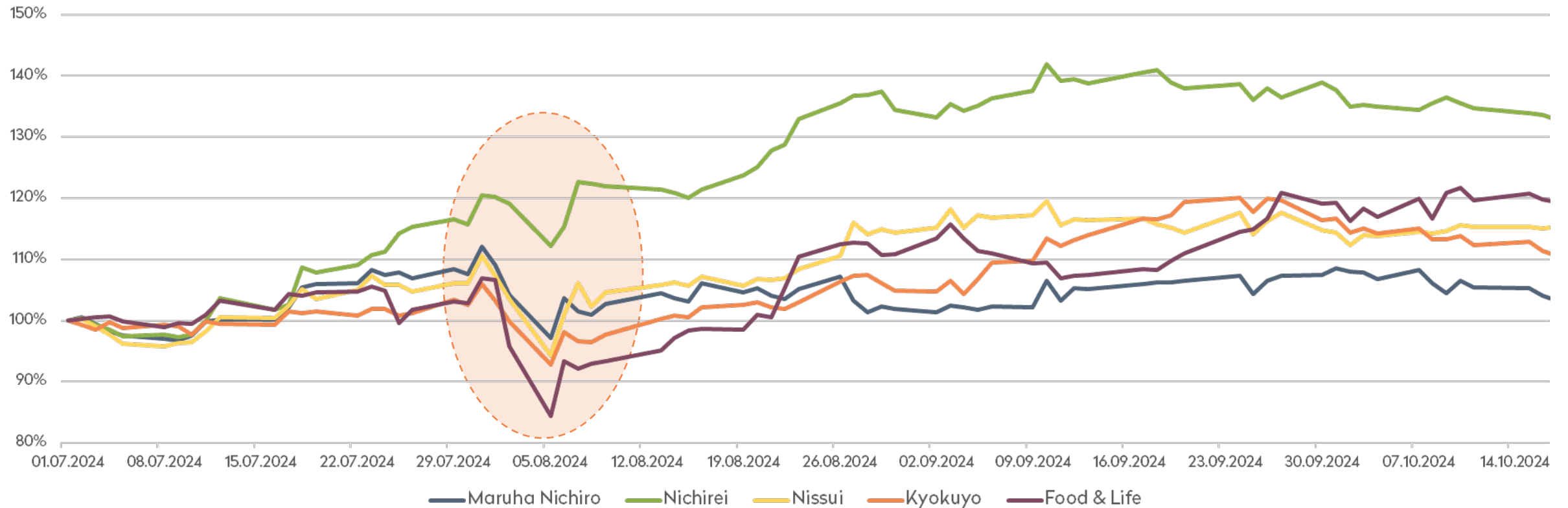


- Währungseinflüsse auf Geschäftsmodelle sind ein **zentraler Teil** unserer Analyse
- **Natürlicher Hedge** ist durch ausgewogene Investitionen im In- und Ausland vorhanden
- **Stärkerer Yen** ist vorteilhaft für die heimische Produktion (geringere Rohstoffkosten) und den Konsum (Importierte Waren sind günstiger)
- **Die Japaner lieben nach wie vor Fisch, ist aber teuer geworden!**

Quelle: Bloomberg, September 29, 2024

Irrationalität verwandelte sich in fundierte Analyse der JPY-Aufwertung

Kursentwicklung der japanischen Aktien im Fonds (in EUR)



Kapitalmarkttag von MOWI – Fabrikbesuche mit komplettem Management



Eigene Futtermittelproduktion



„Post-smolt“ farming (~700gr)



„Grow-out“ Farming (~5kg)

Kapitalmarkttag von MOWI – Fabrikbesuche mit komplettem Management



Primärverarbeitung



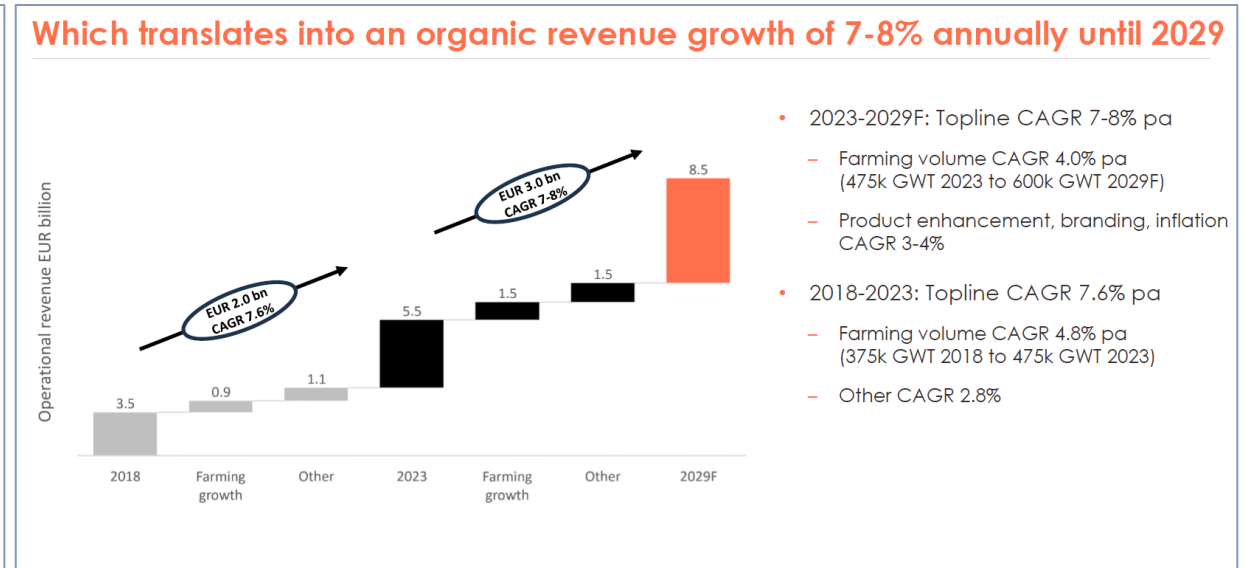
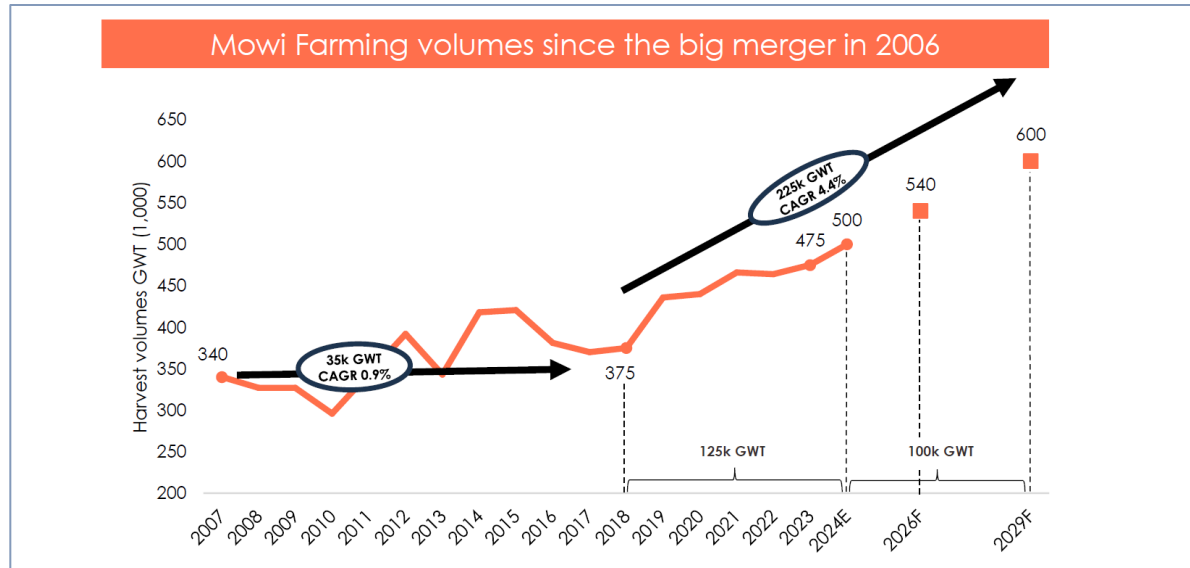
Strategie Update



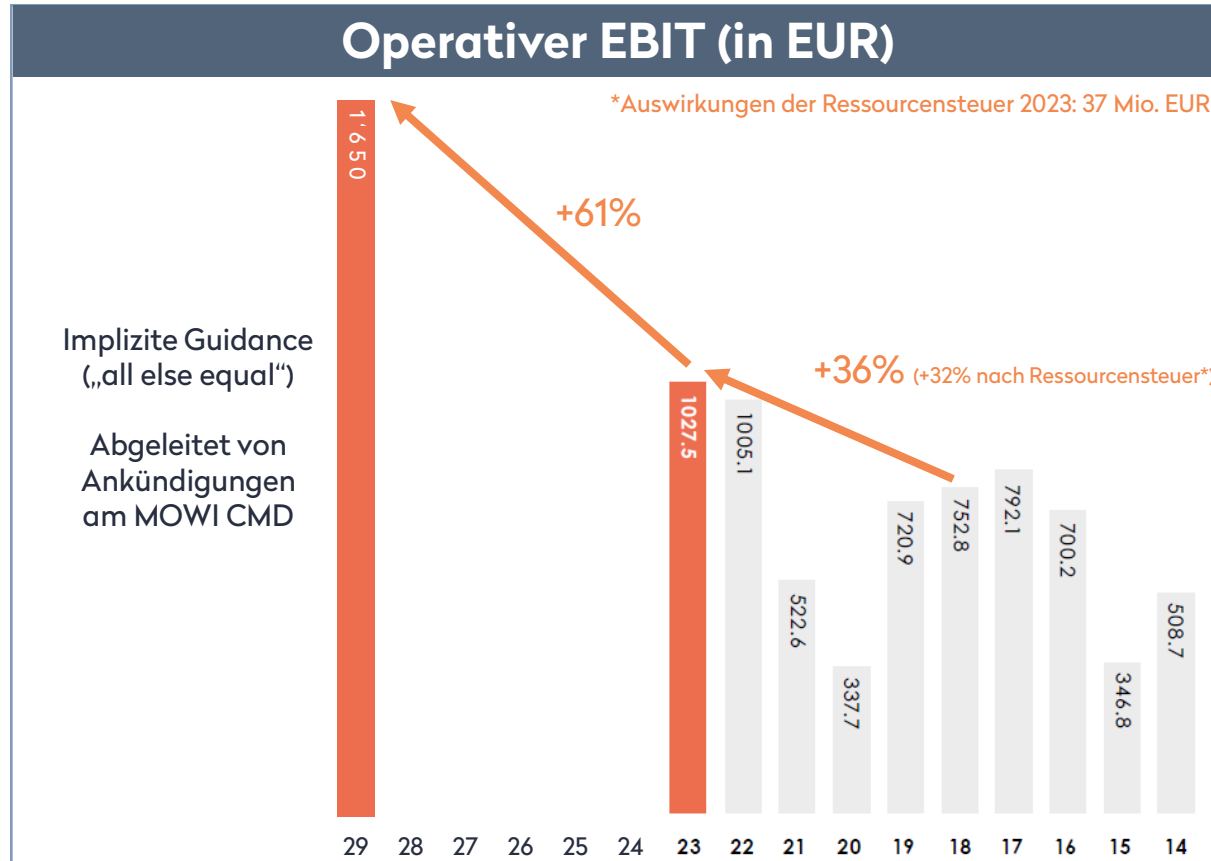
Produktvielfalt

Kapitalmarkttag von MOWI – Strategie Update

- ➔ Eine bewährte Strategie mit der nächsten Etappe auf **600'000t** (CAGR von 4% p.a.)
- ➔ **CAPEX ~600 Mio. EUR** in den nächsten 5 Jahren (Investition EUR 6/kg vs. EBIT von EUR 2/kg)
- ➔ Zielumsatz von **8.5 Mrd. EUR bis 2029** (2.5x der Umsatz 2018)
- ➔ **Einsparpotenzial von 300-400 Mio. EUR** durch Produktivitätssteigerung

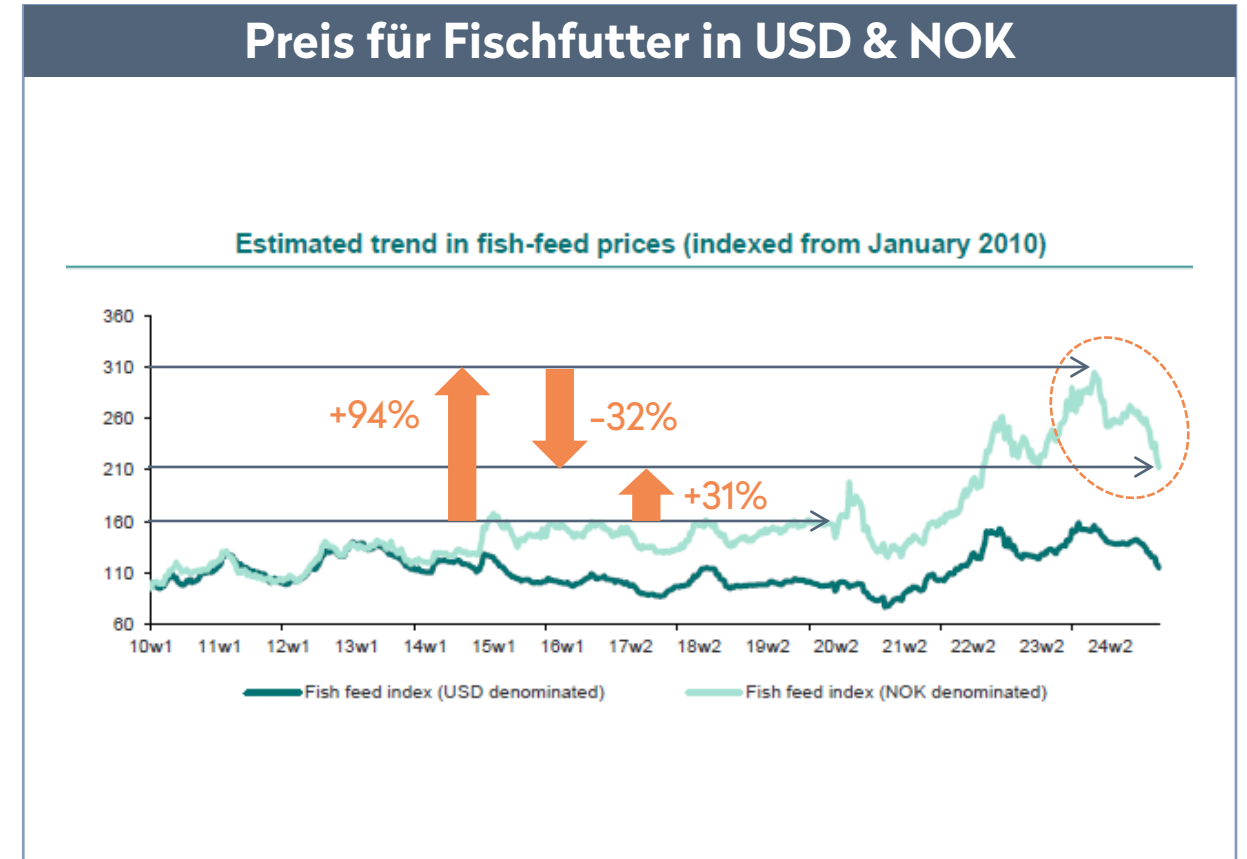


Kapitalmarkttag von MOWI – und der Aktienmarkt?



Kontinuierlich niedrigere Futtermittelkosten

- **Erholung des globalen Angebots** senkt die Preise für Fischöl und Fischmehl am Markt
- Der gesamte Kostenvorteil wird in den **Rechnungen 2025 und 2026 sichtbar**, da die Fische über 18 Monate gezüchtet werden
- Der Markt konzentriert sich auf kurzfristige Zahlen, **ohne das Gewinnwachstum 2025 zu berücksichtigen**

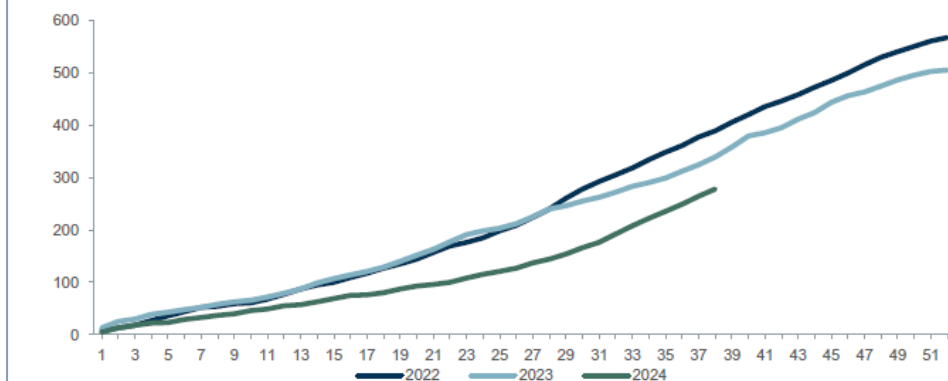


Quelle: DnB Fat Trout Weekly, 4. Oktober 2024

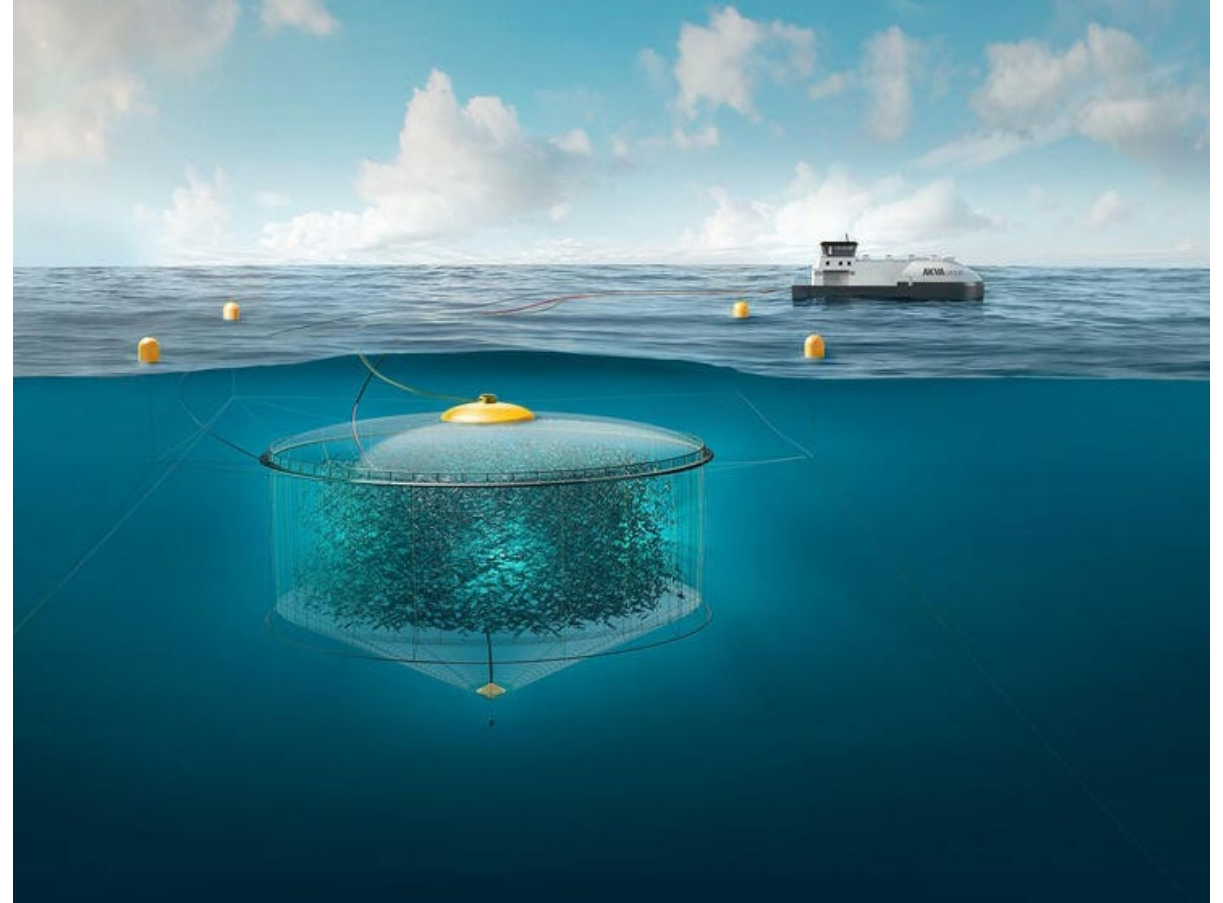
Leroy Seafood hat erfolgreich neue (günstige) Technologie implementiert

- 10–15 Meter **unter der Oberfläche** sind die **Wassertemperaturen stabiler** (kühler im Sommer, wärmer im Winter)
- Zudem vermeiden die Lachse die Seeläuse an der Oberfläche, was zu **geringeren Behandlungskosten und gesünderen Fischen** führt

Accumulated treatments LSG – down 18% YoY



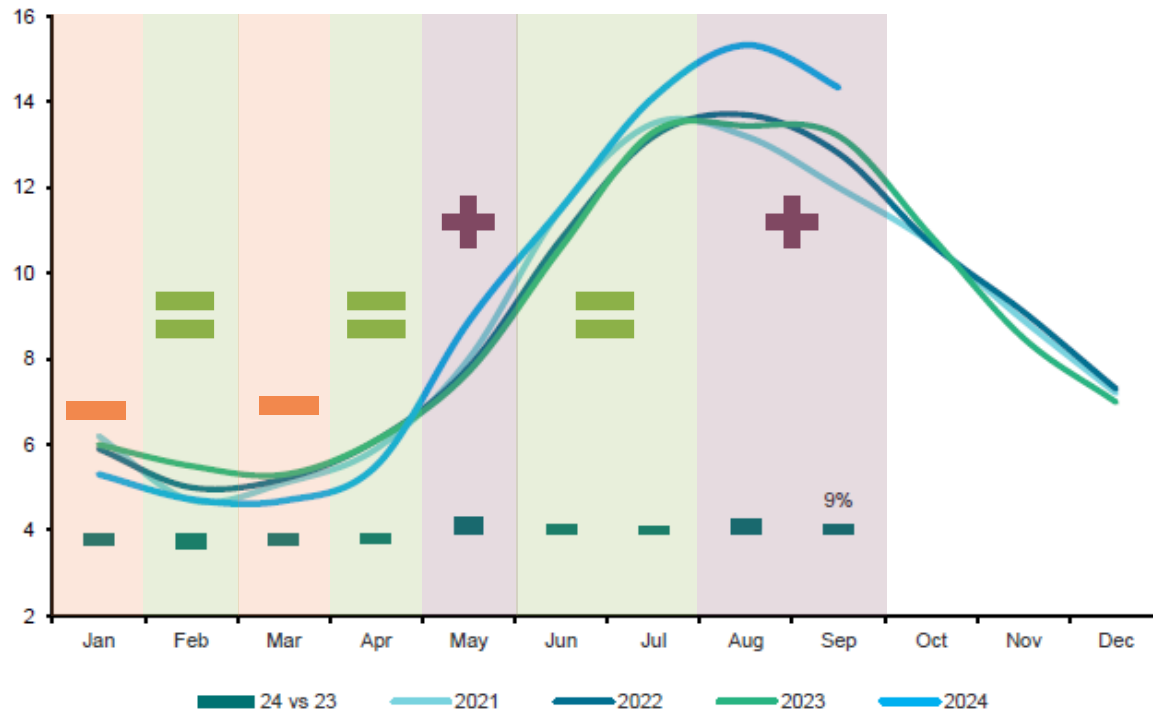
Quelle: Pareto Securities



Quelle: AKVA Group

Bessere Biologie und besser vorbereitet für die Wintersaison

Sea temperatures in Norway (°C)

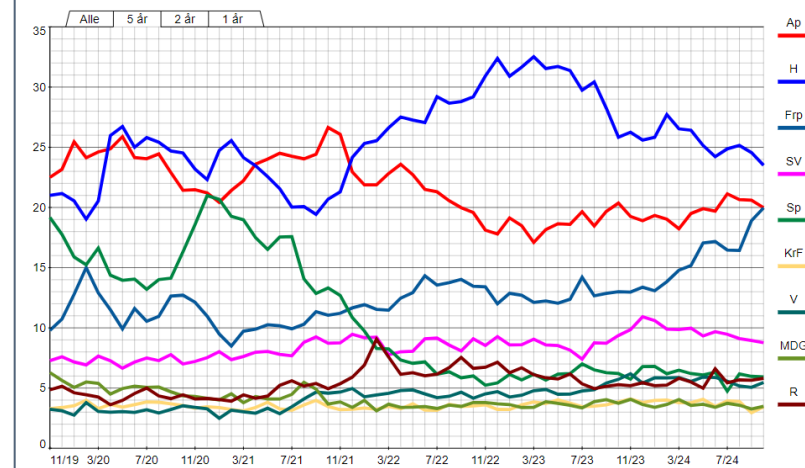


- **Wetterphänomen El Niño** hat die **Wassertemperaturen** bis zum Sommer 2024 beeinflusst und die Biologie negativ beeinträchtigt
- Durch Rückkehr zu durchschnittlichen Werten und Ende von El Niño ist im **Winter mit normalisierten Temperaturen** zu rechnen
- **Neuer Impfstoff** gegen Winterwunden ist endlich in grossen Mengen verfügbar; die geimpften Fische zeigten letzten Winter vielversprechende Resultate
- **Verbesserte Biologie = Mehr Volumen & niedrigere Kosten**

Politik – Wind dreht in Aquakultur-Ländern

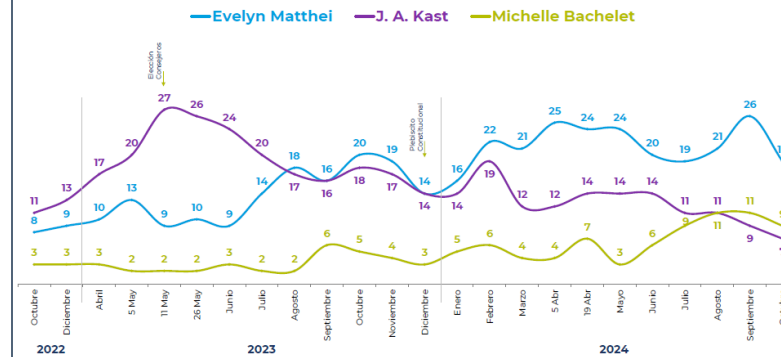
Norwegen

Average of national opinion polls about general elections



- „Pro-Lachs“-Parteien H & FrP gemeinsam führend bei den Parlamentswahlen im September 2025
- Høyre kündigt Absicht zur Senkung der Lachssteuer von 25 % auf 15 % sowie weniger Bürokratie an

Chile

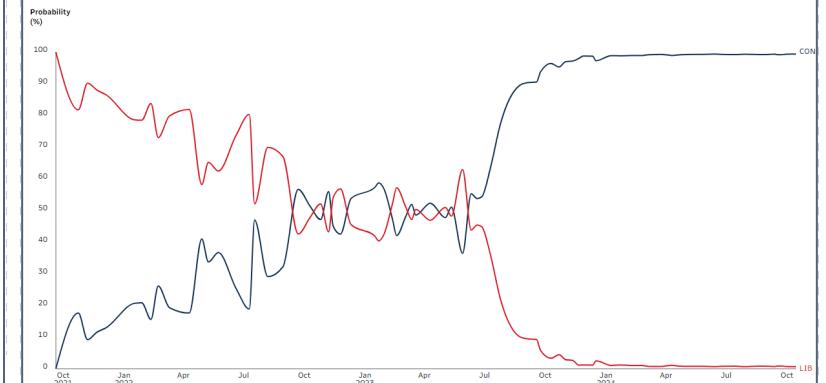


- „Pro-Lachs“-Präsidentschaftskandidat Evelyn Matthei führt in Umfragen für die Präsidentschaftswahlen Ende 2025

Kanada

Probability of winning as of Oct. 15, 2024

CON 99% LIB 1%



- Wahrscheinlichkeit, dass Konservative die Bundestagswahlen gewinnen, liegt bei 99 %
- Hoffnung, dass Wissenschaft bei Entscheidungen über die Aquakultur berücksichtigt wird

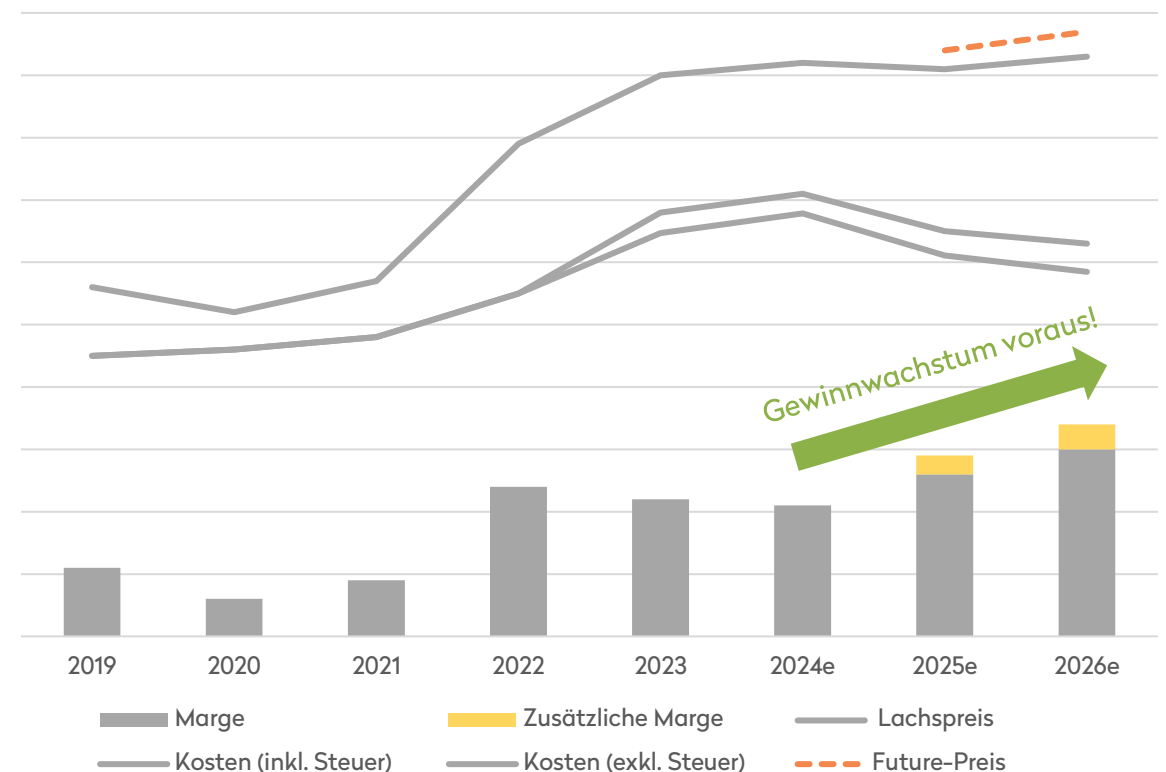
Gewinnwachstum voraus!

- ➔ Gewinnwachstum für 2025 durch **niedrigere Futtermittelpreise, bessere Biologie** und gute Lachsnachfrage bei zurückhaltendem Angebot
- ➔ Ausblick auf **ein langfristiges Umfeld mit höheren Margen**

Name	Gewichtung	Konsens für 2025 EPS Wachstum YoY
MOWI	6.25%	+38%
Austevoll Seafood	6.00%	+18%
SalMar	5.25%	+40%
Nomad Foods	5.00%	+9%
Leroy Seafood	4.50%	+39%

Quelle: Bloomberg, Bonafide

Margenillustration für Lachszucht



Attraktive Bewertung bei geringer Korrelation mit den Märkten

1. Kennzahlen

	Global Fish Fund	Global Equity ETF*	Food-Multis (Ø)**
KGV-Prognose 2025	13.02	25.75	22.18
Divid. Rendite Prognose 2025	4.16%	2.01%	2.82%
EV/EBITDA	10.54	16.70	15.48
P/B	1.41	5.94	6.81

2. Volatilität

	1Y	3Y	5Y
Global Fish Fund	11.74%	12.96%	14.31%
Global Equity ETF*	10.98%	13.51%	16.78%
Food Multis (Ø)**	8.08%	9.35%	12.01%

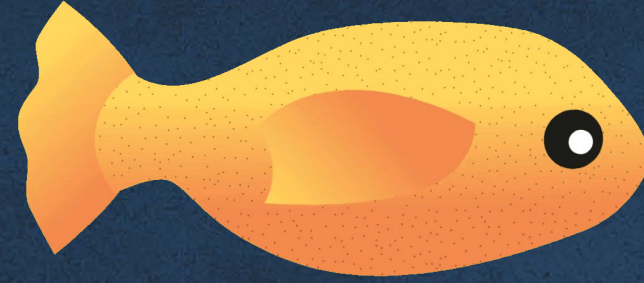
3. Korrelation (3 Jahre)

	Global Fish Fund	Global Equity ETF*	Food Multis (Ø)**
Global Fish Fund	1	0.47	0.39
Global Equity ETF*	0.47	1	0.65
Food Multis (Ø)**	0.39	0.65	1

Quelle: IFM / Bloomberg, Oktober 2024, ISIN LI0181468138

* **Global Equity ETF:** Globaler Aktienindex-ETF, der Industrie- und Schwellenländer umfasst (Bloomberg-Ticker: ACWI US).

** **Food-Multis:** Unternehmen mit einer Marktkapit. von über 5'000 Mio., welche im Sektor der Basiskonsumgüter tätig sind und an der Börse gehandelt werden.



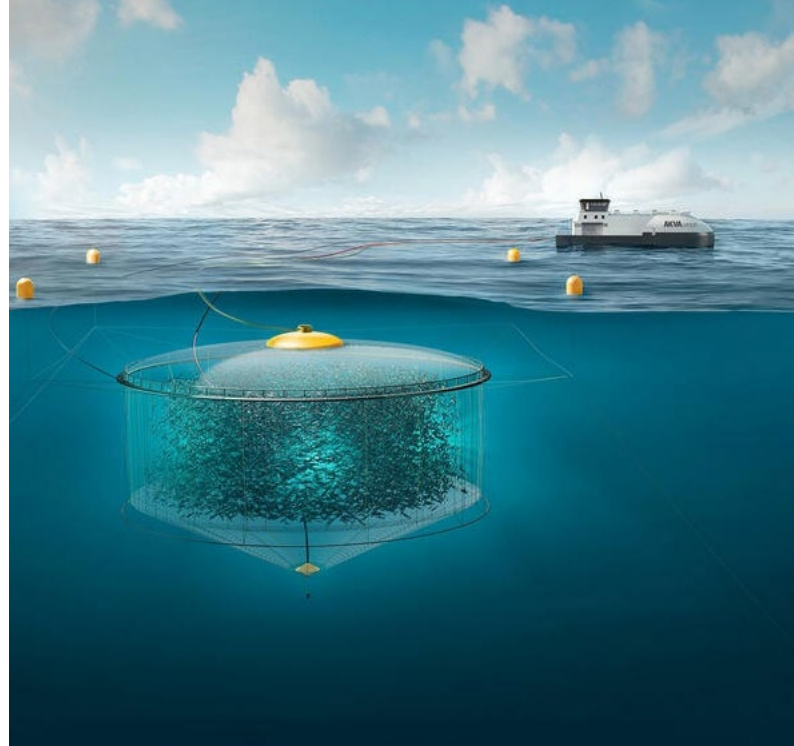
Nachhaltigkeit

Gesundheit der Fischbestände

Technologischer Fortschritt als Wegbereiter



Hochsee Farming
pioniert von SalMar



Absenkbare Gehege
pioniert von Leroy



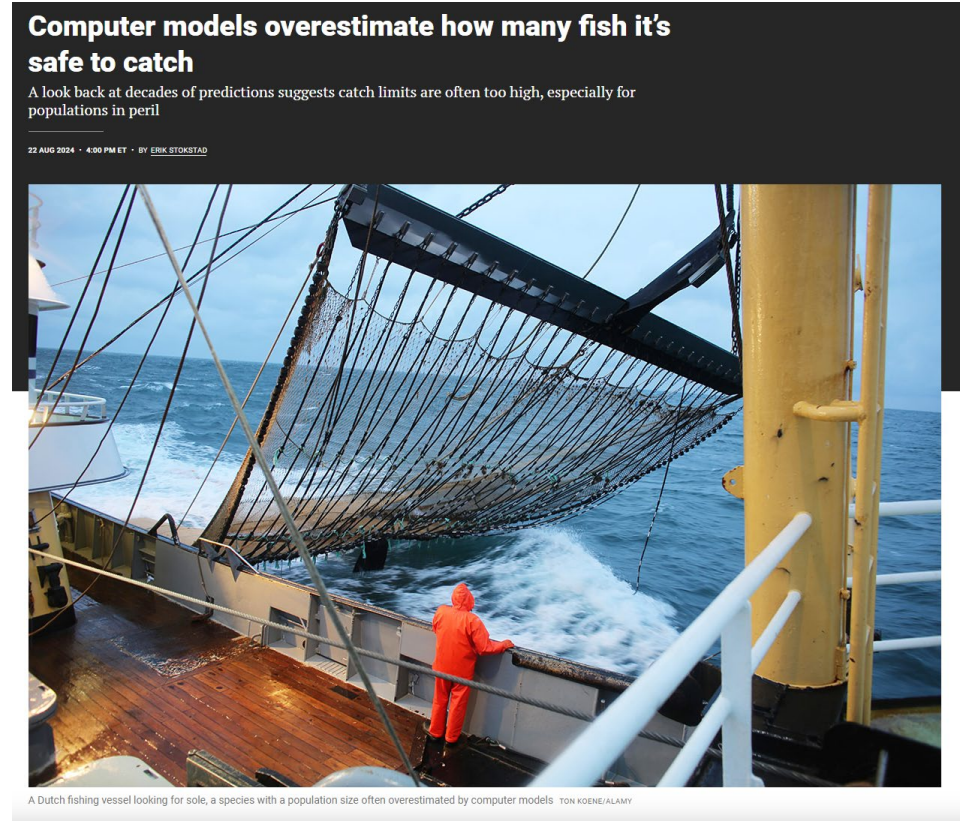
Post smolt
pioniert von Mowi

Studie zeigt Gesundheit von Fischbeständen systematisch überschätzt

- Grössenschätzungen für 230 kommerziell gefangene Bestände analysiert
- Revisionen historischer Schätzungen (für alle Fischbestände ausser den grössten Fischbeständen)
 - nehmen nicht ab
 - neigen dazu, in den meisten Fällen nach unten zu revidieren

→ Qualität von Modellschätzungen in Frage gestellt

Quelle: ScienceAdviser



Computer models overestimate how many fish it's safe to catch

A look back at decades of predictions suggests catch limits are often too high, especially for populations in peril

22 AUG 2024 • 4:00 PM ET • BY ERIK STOKSTAD

A Dutch fishing vessel looking for sole, a species with a population size often overestimated by computer models. TON KOENE/ALAMY

ScienceAdviser

Get the latest news, commentary, and research, free to your inbox daily.

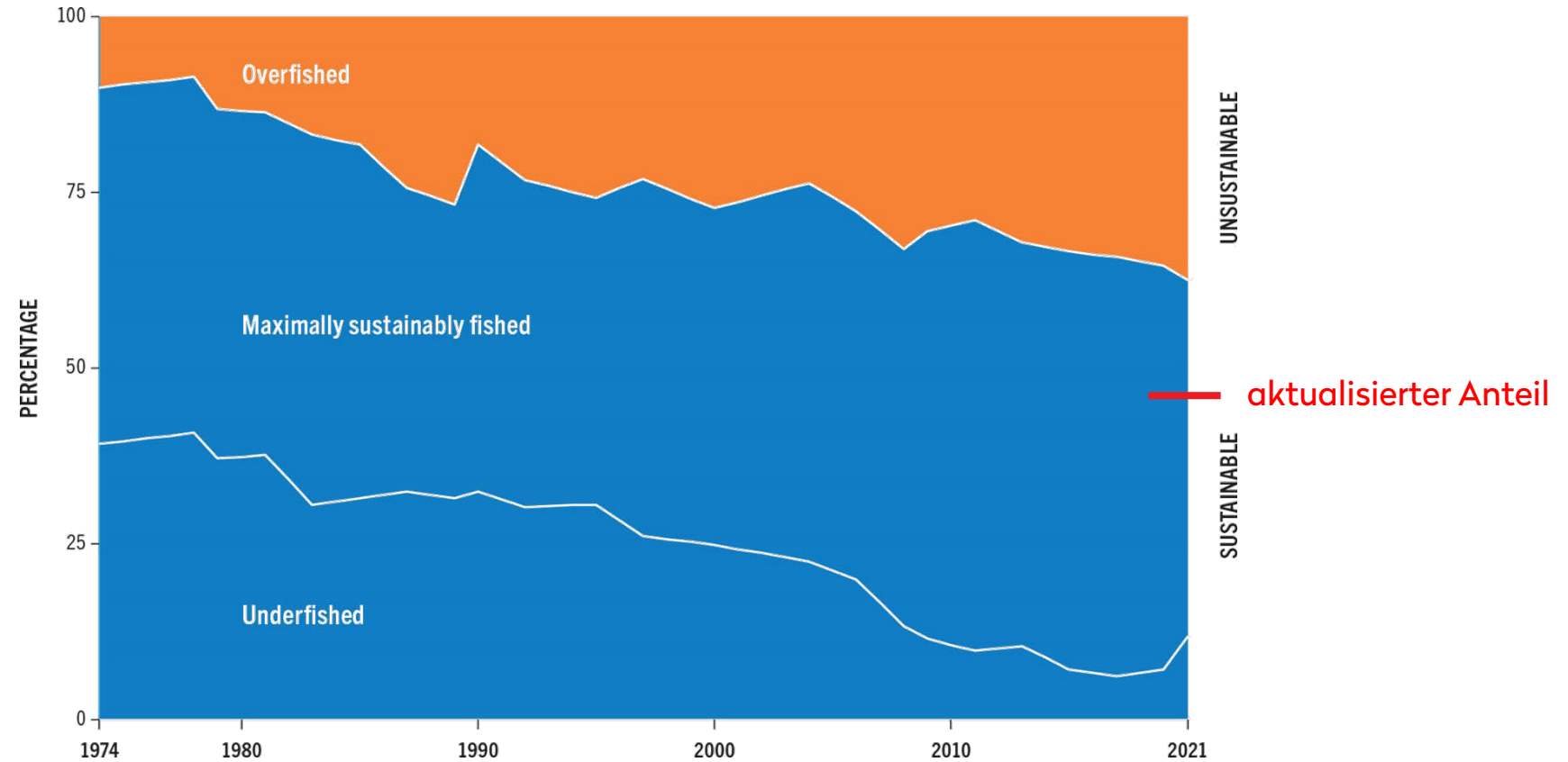
SUBSCRIBE

NOT NOW

×

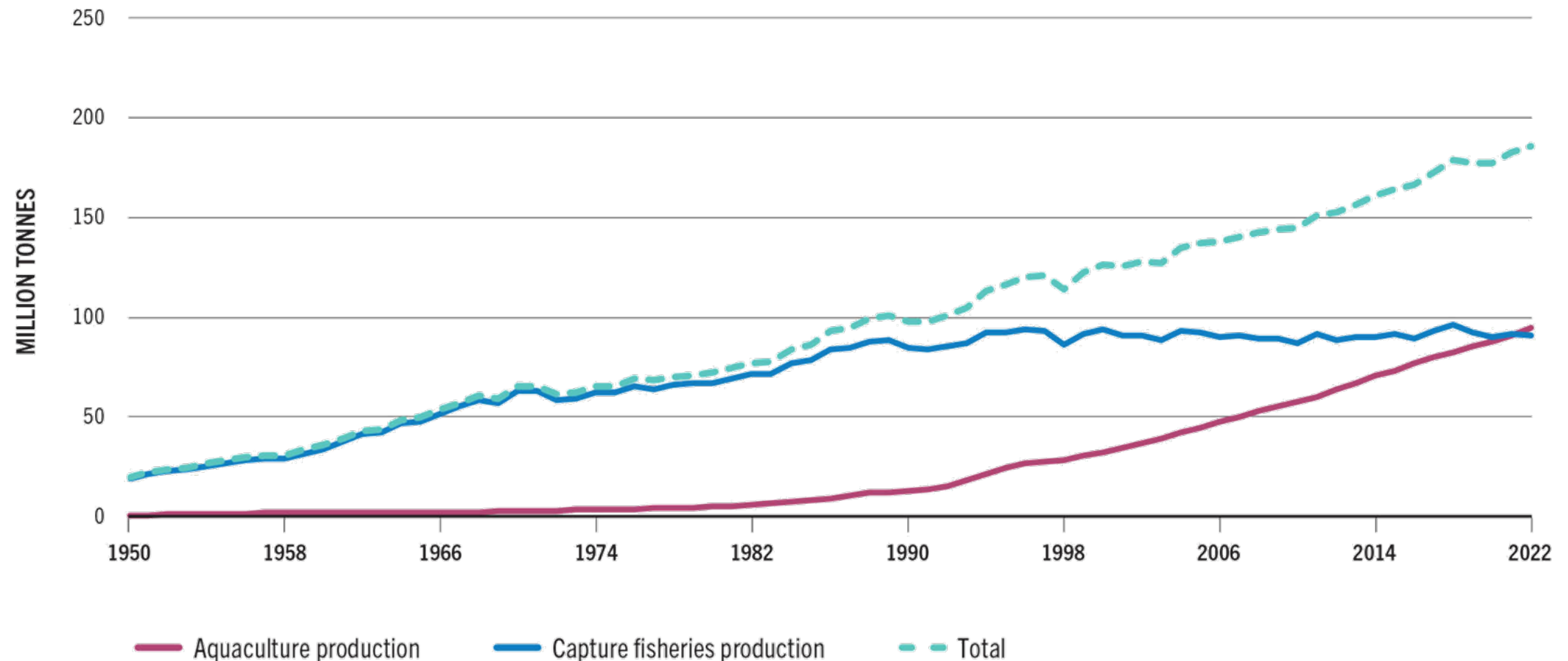
bonafide

Weniger als 50% der Fischbestände (zahlenmäßig!) tatsächlich nachhaltig

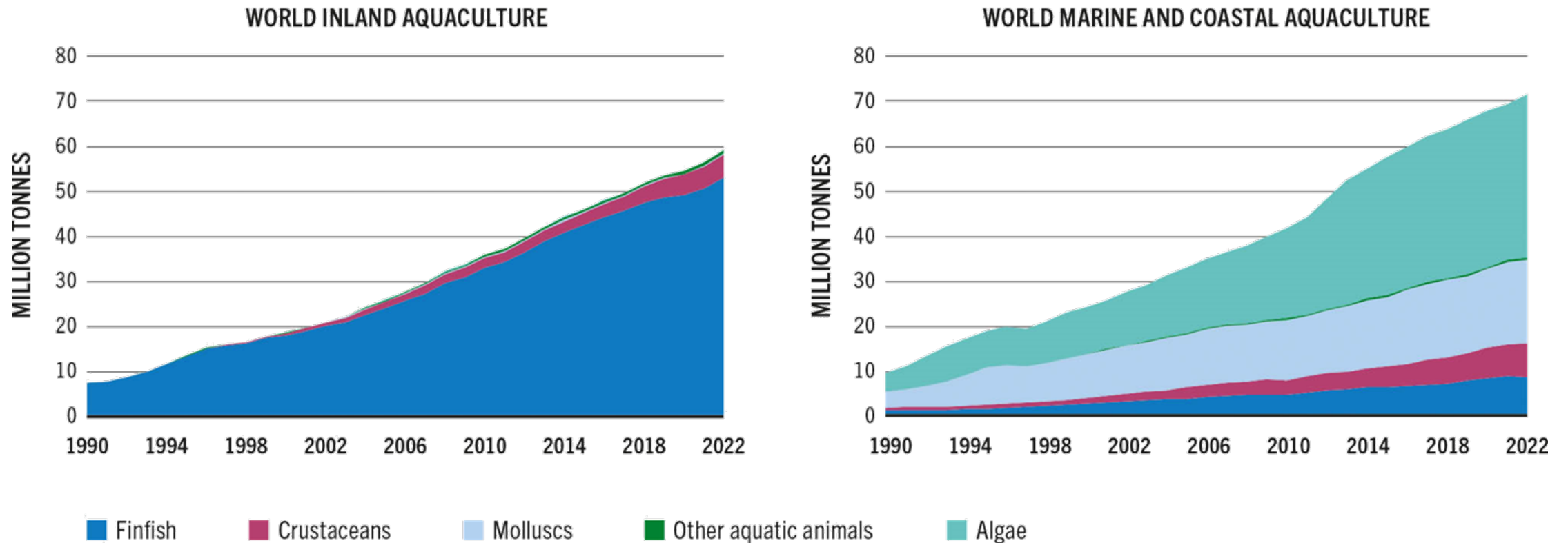


Wachstum muss aus der Aquakultur kommen

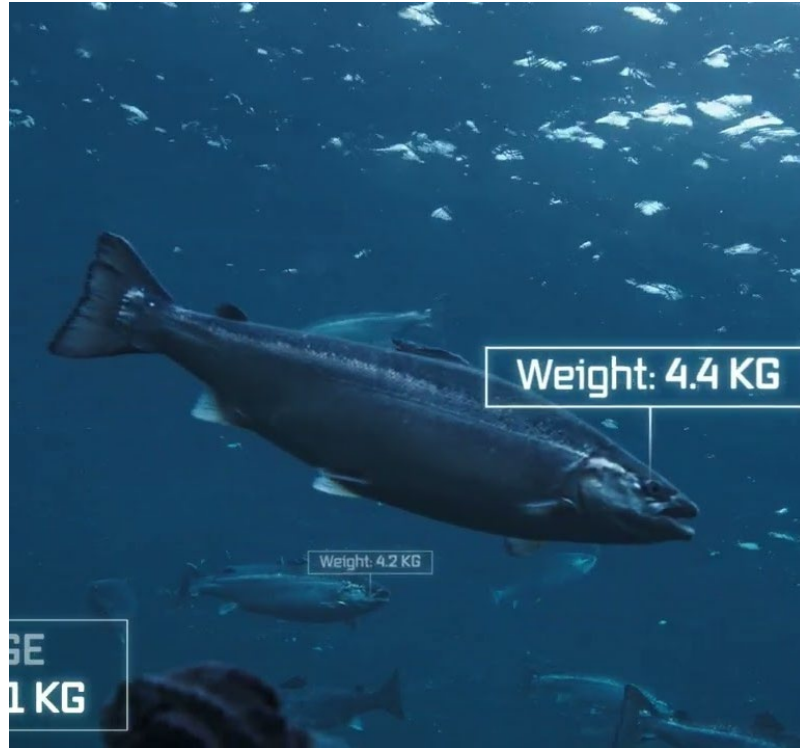
EXCLUDING ALGAE*



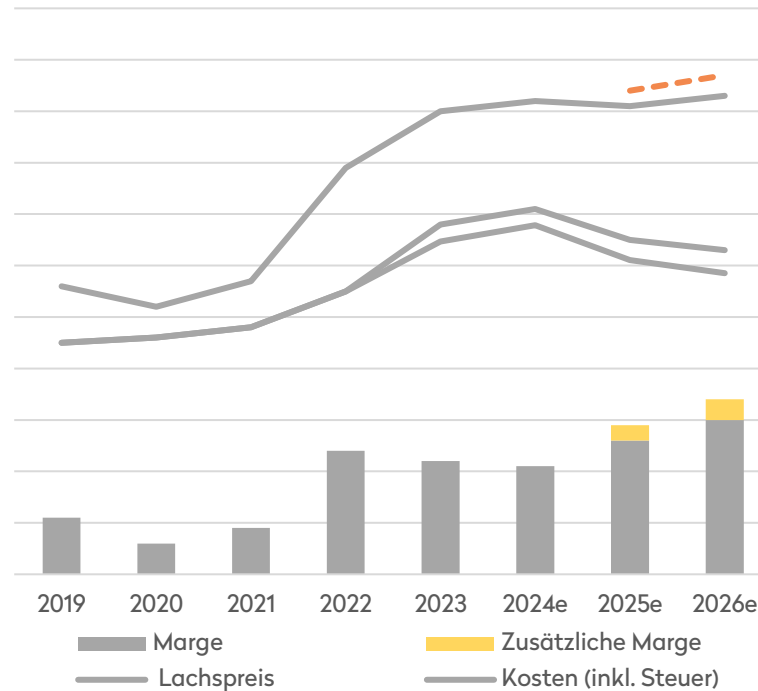
Die Zucht von Salzwasserrfischen steckt noch in den Kinderschuhen



Die Weichen für ein starkes 2025 im Fisch- & Seafood-Sektor sind gestellt!



Technologie als Katalysator für Effizienzsteigerungen

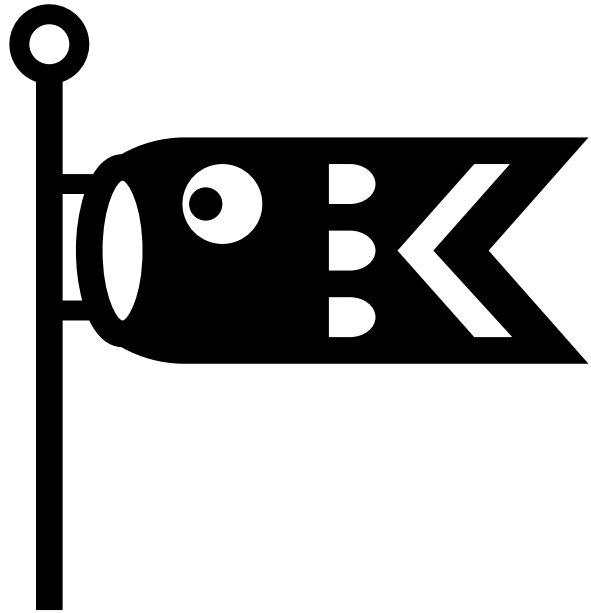


Nachhaltiges Gewinnwachstum als Werttreiber



Politische Rahmenbedingungen unterstützen die blaue Revolution

Q & A



Fragen?

Kontakt

Bonafide Wealth Management AG
Höfle 30
9496 Balzers
Liechtenstein

+423 388 00 30
info@bonafide-ltd.com



Marco Fiorini



mf@bonafide-ltd.com



+423 388 01 81



Marco Berweger



mb@bonafide-ltd.com



+423 388 00 34

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.

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich

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

Rechtliche Hinweise

Veröffentlichungen zu Anlageempfehlungen gemäss Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung)

Sofern in der Publikation Empfehlungen abgegeben werden, gelten die nachfolgenden Veröffentlichungen.

Diesbezügliche Empfehlungen werden von Bonafide Wealth Management AG erstellt. Als Chief Investment Officer der Bonafide Wealth Management AG ist Philipp Hämmerli an der Erstellung dieser Empfehlungen beteiligt. Bonafide Wealth Management AG hält eine von der FMA Liechtenstein erteilte Bewilligung als Vermögensverwaltungsgesellschaft.

Als wesentliche Informationsquelle für die Angabe von Schätzungen, Wertungen und Prognosen dient ein Analysetool von Bloomberg Finance LP, einem international anerkannten Unternehmen zur Bereitstellung von Marktdaten.

In der Publikation enthaltene Empfehlungen wurden mit 30. Juni 2024 abschliessend erstellt.

Die Bewertungen werden anhand der von Bloomberg Finance LP bereitgestellten Marktdaten erstellt. Teilweise werden diese Daten dann für weiterführende Berechnungen für zusätzliche Indikatoren und Werte herangezogen.

Sofern Bewertungen direkt von Bloomberg Finance LP erstellt werden, sind ausführliche Informationen zur Bewertung, zu den Bewertungsmethoden und ihnen zugrunde gelegte Annahmen nur über Bloomberg Finance LP selbst erhältlich. Angaben zu den von Bonafide Wealth Management AG selbst erstellten Werten und angewendeten Bewertungsmethoden können bei Bonafide Wealth Management AG angefordert werden.

Die Bedeutung der angeführten Empfehlung wird im Zusammenhang mit der Empfehlung textlich klar ausgestaltet. Jede Bewertung trägt trotz sorgfältiger Erstellung derselben das Risiko der Unsicherheit und des Nichteintretens in sich. Darüberhinausgehende Erläuterungen werden von Bonafide Wealth Management AG zur Verfügung gestellt. Die Haltedauer in Bezug auf den Bonafide Global Fish Fund wird generell mit langfristig angegeben.

Die angegebenen Werte werden grundsätzlich nicht regelmässig aktualisiert, sodass sich die Werte, sofern nicht andere Angaben im Text angeführt werden, jeweils auf das Datum und den Zeitpunkt der Erstellung der Empfehlung beziehen. Im Zuge der regelmässigen Herausgabe der gegenständlichen Veröffentlichung können Aktualisierungen der Wert vorgenommen werden.

Sollten sich Empfehlungen in Bezug auf ein Finanzinstrument in den letzten zwölf Monaten im Vergleich zu vorangegangenen Veröffentlichungen verändert haben, wird darauf in den Ausführungen zu der Empfehlung hingewiesen. Eine Liste mit den Empfehlungen der letzten zwölf Monaten wird von Bonafide Wealth Management AG zur Verfügung gestellt.

Bonafide Wealth Management AG führt als Delegationsnehmer der Fondsverwaltungsgesellschaft das Asset Management für den Bonafide Global Fish Fund durch. Als bewilligte Vermögensverwaltungsgesellschaft ist Bonafide Wealth Management AG an die strengen Regelungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten gemäss MiFID II gebunden. Diesbezüglich verfügt Bonafide Wealth Management AG über ein internes Weisungswesen zur Verhinderung von Interessenkonflikten und zu einer unabhängigen Vergütungspolitik.