

# Quartal-Update März 2025

ÜBERLICK ÜBER UNSERE FONDS	1
RESEARCH/PORTFOLIOMANAGEMENT	2
NACHHALTIGKEIT	4
FOOD SAFETY – FISCH ALS LEBENSMITTEL	5
RECHTLICHE HINWEISE	6





# Überblick über unsere Fonds per 31.03.2025



«In the short run, the market is a voting machine but in the long run, it is a weighing machine.»

- Benjamin Graham

Per 31.03.2025	NAV	Δ3 m	Δ12 m	Δ3 y	Δ5 y	return s.i. (p.a.)	Total AuM in Mio. CHF
Bonafide Global Fish Fund EUR	229.51	4.72%	0.34%	-7.71%	33.29%	6.70%	
Bonafide Global Fish Fund CHF	138.44	6.30%	-1.83%	-12.74%	23.43%	5.43%	
Bonafide Global Fish Fund USD	131.47	9.28%	0.44%	-8.08%	36.42%	3.35%	
Bonafide Global Fish Fund EUR -A-	97.74	4.71%	0.37%	-7.67%	33.21%	2.99%	
Bonafide Global Fish Fund CHF -A-	89.88	6.33%	-1.82%	-12.66%	23.77%	1.57%	
Bonafide Global Fish Fund EUR -Q-	105.74	4.31%	0.07%	n/a	n/a	4.60%	
Bonafide Global Fish Fund CHF -Q-	108.48	6.34%	-1.86%	n/a	n/a	6.78%	103
Investment Fund Best Catches I EUR	958.92	8.56%	-1.18%	-19.14%	20.97%	-0.71%	19
Investment Fund HBC II -NOK-	308.57	44.31%	15.12%	-52.41%	n/a	-29.36%	5

Quelle: Bonafide/IFM, 31. März 2025

## Starkes Quartal – Global Fish Fund überzeugt

Der Bonafide Global Fish Fund erzielte im **ersten Quartal 2025 eine überzeugende Performance von +4.72% in EUR**. Insbesondere der Januar – mit einem Plus von +7.92% die stärkste Januarperformance seit Auflegung des Fonds – unterstreicht die Qualität des Fonds in einem anspruchsvollen Marktumfeld. Das Ergebnis wurde durch positive fundamentale Entwicklungen und die Rückkehr der Investoren in defensivere, realwirtschaftlich verankerte Sektoren wie Fish & Seafood unterstützt.

## Die Top- und Flop Performer des letzten Quartals

Selektionsbeitrag zur Performance des Bonafide Global Fish Fund in %



Quelle: Bonafide, 31. März 2025

## Sicherheit bleibt gefragt

Das makroökonomische Umfeld bleibt von Unsicherheit geprägt: Handelskonflikte, geopolitische Spannungen und anhaltende Inflationssorgen führen zu erhöhter Volatilität und einer **steigenden Nachfrage nach stabilen Anlageformen**. Gold als klassischer sicherer Hafen profitierte davon und verzeichnete im ersten Quartal eine starke Performance von knapp 18%<sup>1</sup> (in USD) und übertraf damit die globalen Aktienmärkte deutlich.

## Fisch als Protein – stabil, gefragt und unterschätzt

Aquakulturunternehmen sind heute mehr als ein defensiver Sektor – sie sind ein strategischer Baustein für die Zukunft. Der Global Fish Fund profitiert von **gesunden Bilanzen, attraktiven Bewertungen (KGV für 2025 11.0x<sup>1</sup>)**, **hohen Dividendenrenditen (Ø 4.8%<sup>1</sup>)** sowie dem zunehmenden Fokus auf Gesundheit in der Ernährung. Rund 40% der Portfoliounternehmen betreiben regelmässig Aktienrückkäufe – Tendenz steigend. Bis Ende Februar hielt der Global Fish Fund mit Gold Schritt – **beide verzeichneten im Quartal eine Outperformance gegenüber dem globalen Aktienmarkt**, bei unterschiedlichem Profil: Gold als sicherer Hafen, Fisch mit realwirtschaftlicher Substanz.

## Gold in Ihren Tresor. Fisch in Ihr Depot.

Gold und Fisch verbindet mehr, als auf den ersten Blick ersichtlich ist: **Beide sind begrenzt verfügbar, weltweit stark nachgefragt und weitgehend unabhängig von kurzfristigen Wirtschaftszyklen**. Während Gold in erster Linie monetären Schutz bietet, eröffnet der Fisch- und Seafood-Sektor zusätzlich konkrete Wachstumschancen – insbesondere im Hinblick auf Ernährungssicherheit, Konsumtrends und technologische Fortschritte. **Wer Gold als wertstabilisierende Komponente im Portfolio schätzt, sollte den Fisch- und Seafood-Sektor als «Ernährungs-Investment» mitdenken**. Denn beide Anlageklassen erfüllen unterschiedliche, aber sich ergänzende Funktionen in einem robusten Anlageportfolio: Stabilität, Substanz und Zukunftsfähigkeit. Ein langfristiger Megatrend, der gerade begonnen hat.

## Die aktuellen Einschätzungen unserer Analysten

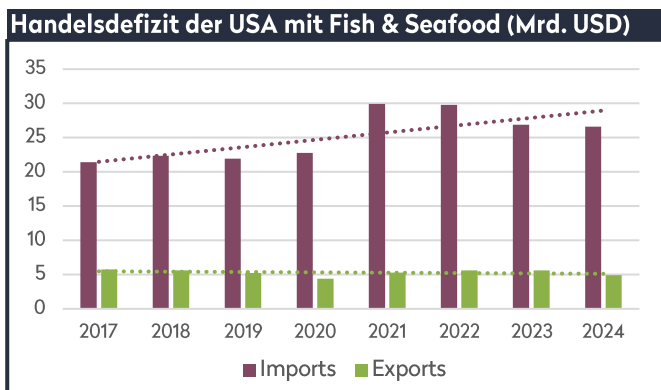
- [Zu den Kommentaren unserer Manager](#)
- [Zu unseren Publikationen](#)

<sup>1</sup> Quelle: IFM / Bloomberg, 03.04.2025, ISIN LI0181468138

# Research/Portfolio Management

## Wie schaut die Welt morgen aus?

Als erlebe die Menschheit nicht schon genug Krisen, schaffen wir uns auch noch hausgemachte Probleme. In einer globalisierten Welt, wo der verstärkte Handel mit Waren und Dienstleistungen Millionen von Menschen aus der Armut geführt hat, **fühlt sich die Weltmacht USA respektive dessen aktuell gewählte Regierung von ihren «Partnern» betrogen**. Das hohe Handelsdefizit nagt am Stolz.



Quelle: FAO Globefish, 17. Februar 2025

Eine Gruppe von Nostalgikern will scheinbar lieber Autos «Made in USA» herstellen statt in künstlicher Intelligenz die Vormachtstellung ausbauen. Wird ein einfacher Fabrikarbeiter bei Ford in den kommenden Jahren mehr verdienen als ein IT-Entwickler bei OpenAI? **Der seit dem Amtsantritt vom US-Präsidenten gestartete Zollkonflikt gleicht vorläufig einem Himmelfahrtskommando und dürfte die stark vernetzte Weltwirtschaft nachhaltig beeinträchtigen.**

Ein anderer Blickwinkel ist jener der die Zolleinnahmen als eine **Art versteckte Konsumsteuer taxiert**. Die USA kennen keine einheitliche Mehrwertsteuer auf Bundesebene wie sie in europäischen Ländern allgegenwärtig ist. Eine Mehrwertsteuer einzuführen ist politisch schwierig, da die Wähler direkt auf ihrem Konsum besteuert würden. Zölle eignen sich daher perfekt, um die «gierigen» Handelspartner abzustrafen. Sofern die Preismacht vorhanden ist, werden ausländische Unternehmen die Verkaufspreise um die zu zahlenden Steuern erhöhen. Die höheren Preise wiederum hat der US-Konsumenten zu berappen – eine klassische, indirekte Steuer. **Die Folgen davon wären weniger Konsum, dadurch weniger Importe (sinkendes Handelsdefizit) bei gleichzeitig neuen Steuereinnahmen.** Für die Heilung eines «konsumwütigen» Landes wie die USA, die massiv auf Pump lebt, eigentlich kein schlechtes Rezept. Ob die Amerikaner diese staatlich gelenkte Konsumreduktion goutieren?

Was sich wenig ändern wird, ist, dass 334 Millionen Menschen in den USA jeden Tag Lebensmittel und damit auch Fisch konsumieren wollen. **Eine sinkende Kaufkraft wird den Warenkorb verändern, aber nicht das Grundbedürfnis.** Das war seit dem Inflationsschub nach der Pandemie bereits bemerkbar. Es wird nun – aller Voraussicht nach – einen weiteren Zyklus anhalten. Des einen Leid, ist des anderen

Freud. **Es leben schätzungsweise 7766 Millionen andere Menschen ausserhalb der USA.** Die Hälfte davon ist arm, die andere Hälfte zählt zur wachsenden Mittelklasse. Die ausländischen Unternehmen werden Grenzvolumen aus den USA abziehen und in andere Märkte umverteilen. Die Produkte werden im Rest der Welt günstiger angeboten und der Konsum dadurch stimuliert. **Der Handelskrieg wird voraussichtlich als Nachfrageschock in die Geschichte eingehen. Solche Schocks sind nichts neues, sie verlangen Besonnenheit und Anpassungsfähigkeit.**

## Guter Jahresstart, volatile Devisenkurse

Das Auftaktquartal war neuerlich von einem **volatilen Kursverlauf gezeichnet und lieferte netto +4.72% Rendite (in EUR) im Global Fish Fund**. In den Allokationswährungen gab es ab Februar einiges an Bewegung, dessen Effekte sich grösstenteils gegenseitig aufhoben. Die norwegische Krone wertete 3.7% gegenüber dem EUR auf und bescherte dem Fonds 1.1% Rendite. Die Gruppe um USD, THB, CAD, HKD machten die NOK-Gewinne teilweise wett, wobei die Absicherungsgeschäfte des USD sehr positiv beitrugen. JPY und CLP waren volatil, beendeten das Quartal jedoch unverändert und damit ohne Einfluss.

## Positive Renditebeiträge

**Die Aktien von Hofseth BioCare legten im Berichtszeitraum um 45% zu, was zu einem Performancebeitrag von 1.6% führte.** Auf die Ankündigung im Dezember, dass die Produktion in Norwegen mehr als verdreifacht wird, folgte im Februar die Publikation, dass der **deutsche Grosskonzern Symrise den Ausbau mitfinanziert**. Die Medienmitteilung des mit 14 Mrd. EUR bewerteten Branchenriesen über die Zusammenarbeit mit HBC im Bereich der Meeresproteine finden Sie **hier**. Um 30% stiegen die Papiere von Multiexport Foods (1.2%-Punkte) in Chile. Während die Quartalszahlen keineswegs berauschend waren, führte die Ankündigung einer Veränderung im Pensionskassensystem von Chile auch zu Avancen im Segment für klein- und mittelkapitalisierte Werte. An der Börse in Santiago de Chile stiegen ebenfalls die Papiere von Camanchaca (0.8%-Punkte) und Salmenes Camanchaca (0.4%-Punkte). Die publizierten Zahlen für Mutter- und Tochtergesellschaft waren ordentlich und ermöglichen weitere Zugewinne. **Die Aktien von Nomad Foods (0.9%-Punkte) stiegen im Quartal stetig und beendeten die Periode mit +17%.** Die Kontraktion im Q4/24 war wie vermutet unsachgemäss, das Management bestätigte mit dem Zahlenrapport Mitte Februar den ordentlichen Geschäftsgang. Das Unternehmen bleibt Paradebeispiel für die «irrationalen» und schwachen Bewertungen im Sektor: **9.5x KGV und 1.0x KBV für ein kontinentales Geschäftsmodell mit Lebensmitteln und starken Qualitätsmarken.** Der Cashflow wird weiterhin zu einem grossen Anteil für die Aktionäre mittels Dividenden (3.4% Rendite) und Aktienrückkäufen (2% aller Aktien im Q4/24 zurückgekauft) eingesetzt. In Japan stiegen die Aktien (+34%) der Sushi-Kette Food & Life Companies (0.6%-Punkte) neuerlich. Das Management konnte mit dem Zahlenset weiteres Vertrauen in die Wachstumsstrategie in Südostasien gewinnen. Insgesamt 22 von 34 (65%) Titeln im Portfolio leisteten in den vergangenen drei Monaten einen positiven Beitrag.

### Negative Renditebeiträge

Der höchste Verlustbeitrag stammt von Bakkafröst (-0.7%-Punkte), einem Lachszüchter mit Standorten auf den Färöer-Inseln und in Schottland. Der Mitte Februar kommunizierte Zahlenkranz war alles andere als berauschend. **Der Markt verliert gerade ein wenig die Geduld mit dem Premium-Züchter und seiner Wachstumsstory.** Thai Union (-0.6%-Punkte) büsste rund 14% an Wert ein – im Gleichschritt mit dem thailändischen Index, was auf generelle Abflüsse hindeutet. Das Management wittert eine Chance, um Shareholder Value zu schaffen: **Das laufende Aktienrückkaufprogramm über 200 Mio. Aktien wurde auf max. 445 Mio. Aktien mehr als verdoppelt! Das sind beinahe 10% aller ausstehenden Aktien.** Nebenbei bezahlt Thai Union pro Aktie THB 0.66 als Dividende, was auf dem aktuellen Kurs eine Rendite von 6.3% ergibt. Im Fish & Seafood-Universum ist uns ein derart starkes Programm noch nie zu Gesicht gekommen! Der Markt lässt im Moment – überschattet von Zollängsten – die Aktien des Unternehmens weiterhin links liegen. Die Papiere von Nichirei (-0.4%-Punkte) verloren im Berichtsquartal 13%. Es handelt sich um eine gesunde Konsolidierung und bietet möglicherweise wieder ein Niveau zum Aufstocken. Insgesamt 12 von 34 (35%) Titeln im Portfolio leisteten in den vergangenen drei Monaten einen negativen Beitrag.

### Allokationsveränderungen

Im ersten Quartal haben wir uns gänzlich vom Tiergesundheitsunternehmen Elanco Animal Health (-200bps) sowie vom Lachszüchter Grieg Seafood (-150bps) getrennt. Es zeichnet sich ab, dass 2025 kein Gewinnwachstum von diesen Titeln folgt. Zudem haben beide Unternehmen eine strapazierte Bilanz, sodass auch keine Dividende bezahlt wird. **Angesichts zahlreicher Opportunitäten fiel uns der Switch in bestehende Titel wie MOWI, SalMar oder AKVA Group einfach.** Bei Hofseth BioCare haben wir die Kursgewinne anschwellen lassen, entsprechend ist die Allokation zu dieser Position gewachsen. Ebenfalls um 100bps erhöht haben wir Taokaenoi, wo der Markt in unseren Augen die Risiken überschätzt und gleichzeitig die positiven Signale des Managements negiert.

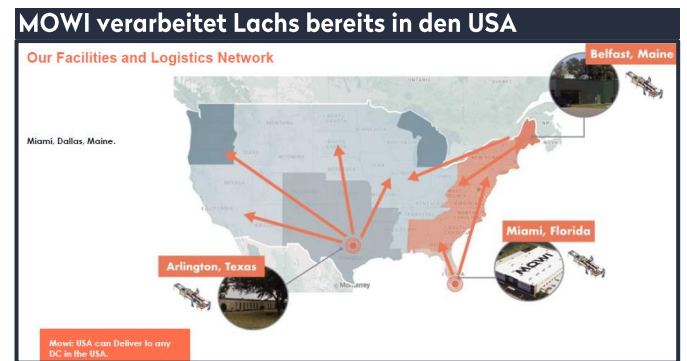
### Gesunde Lachse führen zu hohem Angebot

**Die Top-Position im Global Fish Fund, MOWI, erreichte Ende Januar ein neues Mehrjahreshoch bei NOK 230,** nachdem ein besser als erwartetes Q4/24-Resultat sowie eine M&A-Transaktion (Nova Sea) positiv überraschten. Weiteren Rückenwind erhielt die Industrie von einer neuen Impfung (>5 Jahre Entwicklungszeit) gegen ein mutiertes Bakterium sowie normalisierten Wassertemperaturen gegenüber den El Niño-Jahren. **Die Lachse wuchsen über die Wintermonate besser als erwartet,** was aus regulatorischen Gründen die Züchter zu früheren Ernten veranlasst. Entsprechend legte das Angebot an Qualitätslachs aus Norwegen YoY zweistellig zu – **im März sogar um 27% (!).** Die Einkäufer dagegen rechneten mit einem neuerlichen Engpass an Fischen. Die Folge waren unüblich tiefere, aber nach wie vor sehr profitable Preise. Der Aktienmarkt korreliert in gewissen Phasen mit den Lachspreisen, weshalb **MOWI bis Quartalsende wieder unter NOK 200 rutschte.** Dasselbe Muster fand in den Aktienkursen von SalMar, Leroy und Austevoll Seafood statt. Während der kurzfristig tiefere Lachspreis negativ ist, führt die gesunde Biomasse

zu Volumenwachstum und damit auch zu tieferen Zucht-kosten – was sich **später im Jahr materialisieren wird. Der Sektor bleibt sehr attraktiv.**

### Zölle und Bewertungen

Das grösste Ungemach für die Finanzmärkte ist **Unsicherheit.** Und genau damit spielt die US-Regierung mit ihrer «Zollstrategie». Das geringste Risiko bezüglich Zöllen im US-Markt fährt, wer in Unternehmen investiert, die bereits in den USA produzieren und nur amerikanische Rohstoffe verwenden.

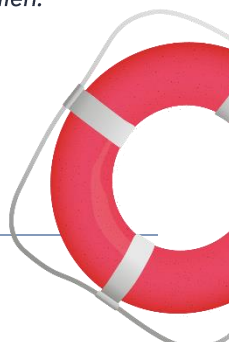


Quelle: MOWI Präsentation NASF, 4. März 2025

Für die Produktion von Fisch hat die USA ausser Alaska und Maine nicht viel zu bieten. Der Betrieb von Aquakulturen in offenen Meeresgewässern ist sogar untersagt. **Das dazu notwendige Naturkapital ist in den USA schlichtweg nicht ausreichend vorhanden, sodass zwei von drei konsumierten Fischen in den USA importiert werden.** Entsprechend wählt man nun genau die Exportländer, welche ein Handelsdefizit gegenüber den USA ausweisen. **Und genau hier sticht der Global Fish Fund mit kumuliert über 50% Allokation in Norwegen und Chile zu.** Präsident Trump hat mit diesen zwei Ländern/Partnern auch nach seiner Theorie mehr zu verlieren als zu gewinnen. Die US-Zölle dürften moderat bleiben, bestenfalls verschwinden. Der Rückgang des Portfolios Anfang April hat die Bewertungen aufs Niveau vom Jahresbeginn sinken lassen. Das aggregierte, erwartete KGV für 2025 des Global Fish Fund notiert bei 11.0x, das Preis-Buch-Verhältnis bei 1.3x. Die Dividendenrendite ist dagegen auf 4.8% gestiegen, die Unternehmen zahlen mehr aus als zu Jahresbeginn erwartet. **Die Auslöser für Kursgewinne im Bereich Fish & Seafood bleiben intakt.** Für vorausschauende Investoren eröffnet sich erneut ein attraktives Opportunitätsfenster – in einem Produkt, das zu 85% aus defensiven «Consumer Staples» im Lebensmittelsektor besteht.

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. Unsere Analysen und Investment-Prognosen werden sorgfältig erstellt, können jedoch niemals eine Garantie für künftige Wertentwicklungen darstellen.*





# Nachhaltigkeit

## Ocean Science-Based Targets: Ein Meilenstein für nachhaltige Seafood-Investitionen

### Wer steht hinter den «Science-Based Targets for the Ocean»?

Das Science Based Targets Network (SBTN) ist eine globale Initiative führender Umweltorganisationen, Forschungsinstitute und Nachhaltigkeitsakteure. Sie ist Teil der Global Commons Alliance und arbeitet eng mit Unternehmen, Regierungen und Finanzakteuren zusammen.

**Ihr Ziel:** Wissenschaftsbasierte Ziele bereitzustellen, mit denen Unternehmen und Investoren ihren Beitrag zur Stabilisierung der planetaren Grenzen messbar, vergleichbar und wirksam machen können.

Nach dem Erfolg der Science-Based Targets for Climate weitet das SBTN seine Aktivitäten auf weitere Handlungsfelder wie Biodiversität, Landnutzung und erstmals auch auf den Schutz mariner Ökosysteme aus. Die Science-Based Targets for the Ocean (SBTO) markieren damit einen entscheidenden Fortschritt für ein nachhaltiges Management der globalen Seafood-Wertschöpfungsketten.

Die globale Fischereiwirtschaft steht an einem Wendepunkt. Die Überfischung der Meeresressourcen, der Verlust wertvoller Lebensräume und die Gefährdung mariner Arten erfordern dringend wissenschaftlich fundierte Lösungen.

Mit der Einführung der **Science-Based Targets for the Ocean (SBTO)** erhalten Investoren erstmals ein **verbindliches Rahmenwerk**, um die Nachhaltigkeitsleistung entlang der gesamten Seafood-Wertschöpfungskette zu bewerten – und gezielt zu verbessern.

### Was ist das Besondere an den Science-Based Targets for the Ocean?

Die SBTO wurden speziell für die Meereswirtschaft entwickelt und adressieren drei zentrale ökologische Herausforderungen:

- **Vermeidung der Überfischung von Wildbeständen**
- **Schutz und Wiederherstellung von Meereslebensräumen**
- **Risikominderung für bedrohte Meereslebewesen**

### Science-Based Targets for the Ocean – Neue Maßstäbe für nachhaltige Investitionen im Seafood-Sektor



Quelle: Science Based Targets Network, 2025

Diese Ziele basieren auf dem aktuellen Stand der Wissenschaft und schaffen eine solide Grundlage für nachhaltige Entscheidungen – sowohl für Unternehmen als auch für Kapitalgeber.

### Relevanz für Investoren

Für verantwortungsbewusste Anleger bieten die SBTOs erhebliche Vorteile:

- **Transparente ESG-Bewertung:** Einheitlicher, wissenschaftlich fundierter Standard für die Analyse unternehmensbezogener Umweltwirkungen
- **Risikoabsicherung in Lieferketten:** Früherkennung und Management von Umwelt- und Reputationsrisiken
- **Stärkung der ökologischen Resilienz:** Beitrag zur langfristigen Stabilität mariner Ökosysteme
- **Regulatorische Compliance:** Unterstützung bei der Erfüllung von Berichtspflichten nach **CSRD**, **TNFD** und weiteren ESG-Vorgaben

### Konkrete Hebel für Unternehmen und Investoren

Die Umsetzung der SBTO bietet verschiedene strategische Ansatzpunkte:

- **Reduzierung des Bezugs aus überfischten Beständen**
- **Optimierung der eigenen Betriebsprozesse** (z.B. durch emissionsärmere Transportlogistik oder verbesserte Rückverfolgbarkeit)
- **Investitionen in regionale Renaturierungsprojekte** und Partnerschaften mit lokalen Stakeholdern

### Ein Zukunftsmodell für nachhaltige Renditen

Für vorausschauende Investoren sind die Science-Based Targets weit mehr als ein Compliance-Instrument: Sie bieten eine **strategische Grundlage für zukunftsfähige, verantwortungsvolle und renditestarke Investments** im Bereich Fish & Seafood.

Als spezialisierter Asset Manager verfolgen wir die Entwicklung der Science-Based Targets for the Ocean von Anfang an. Sobald erste Daten und Ergebnisse aus unseren Portfoliounternehmen vorliegen, fließen diese gezielt in unsere Investmentanalysen und Entscheidungsmodelle ein. So schaffen wir für unsere Anleger einen klaren Mehrwert: **höhere Transparenz, präzisere Risikosteuerung und strategische ESG-Positionierung nach zukunftsweisenden Standards.**

Erfahren Sie, wie wir wissenschaftlich fundierte Nachhaltigkeitsziele in konkrete Investmentchancen übersetzen – für langfristige Wertsteigerung, regulatorische Sicherheit und eine aktive Rolle bei der **nachhaltigen Transformation der maritimen Wirtschaft.**



# Food safety

## Neue Massstäbe für die Fischgesundheit - Wendepunkt bei Wintergeschwüren (Wunden) in der Lachszucht

**Der Fortschritt in der tierischen Proteinproduktion stützt sich auf drei Säulen: Zucht, Genetik und Impfstoffe. Diese Faktoren sind entscheidend für die Steigerung von Effizienz, Widerstandsfähigkeit und Nachhaltigkeit. In der Aquakultur, wo viele Tiere auf engem Raum gehalten werden, können sich Krankheitsausbrüche schnell ausbreiten und erhebliche wirtschaftliche Verluste verursachen.**

**Glücklicherweise entwickelt die Pharmaindustrie ständig Lösungen für die Herausforderungen von heute und bereitet sich auf die von morgen vor. Ein Beispiel ist ein neu entwickelter Impfstoff, der das Tierwohl in der Lachszucht deutlich verbessert. Er verbessert nicht nur das Wohlbefinden der Tiere, sondern trägt auch zu einer stabileren Marktdynamik bei und hat das Potenzial, zu einem neuen Industriestandard zu werden.**

Die nachstehende Grafik zeigt den Anteil von Lachsen der Qualitätsklasse «Production-grade» an den wöchentlichen Erntemengen der letzten sieben Jahre. In der norwegischen Lachszucht werden die geernteten Fische in drei Qualitätsklassen eingeteilt:

- **Superior:** Optimaler Zustand, frei von sichtbaren Mängeln. Geeignet für den Direktexport und den Verkauf auf dem Spotmarkt zu Premiumpreisen.
- **Ordinary:** Geringfügige Mängel, wie z.B. verheilte Wunden, schliessen diese Fische von der Superior-Klassifizierung aus.
- **Production-grade:** Die niedrigste Qualitätsstufe. Umfasst Fische mit offensichtlichen Mängeln, die das Erscheinungsbild und die Filetqualität beeinträchtigen.

Typische Mängel bei Fischen der Qualitätsklasse «Production-grade» sind Laichverfärbungen, Missbildungen, Verletzungen durch unsachgemässe Behandlung, Melaninflecken, Schuppenverlust und Wunden. Die Zunahme dieser Kategorie steht in engem Zusammenhang mit dem Wintergeschwür, einer saisonal auftretenden Krankheit, die durch das Bakterium *Moritella viscosa* verursacht wird, das sich besonders in kaltem Wasser stark vermehrt.

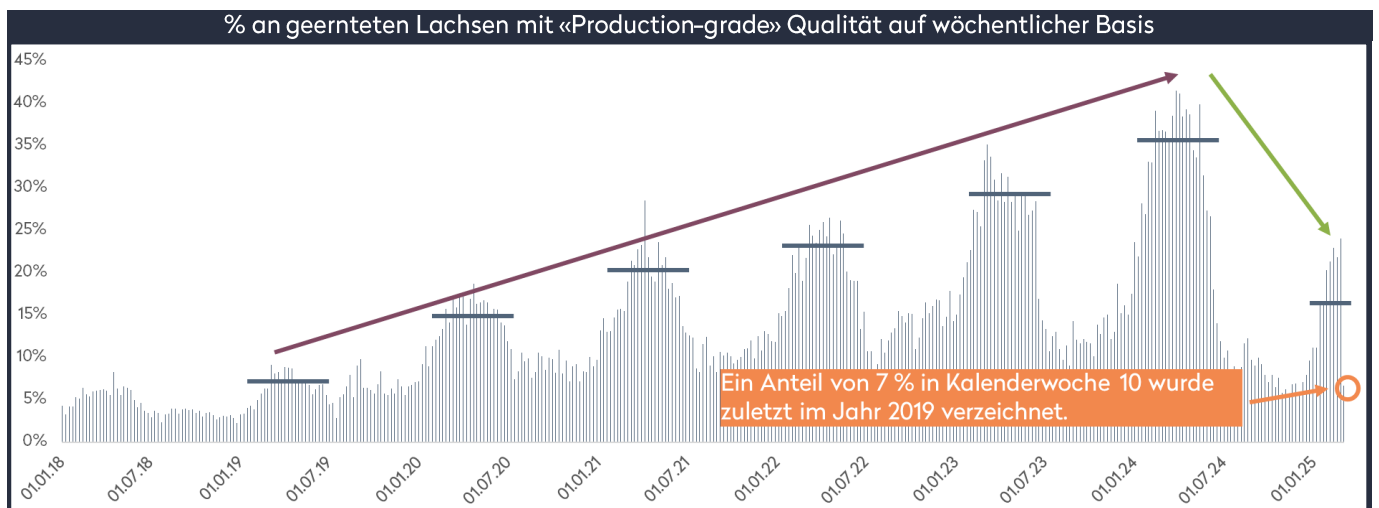
Impfstoffe auf Ölbasis haben traditionell zur Bekämpfung von Moritella-Infektionen beigetragen. Unterschiede in der Anwendung und eine im Laufe der Zeit nachlassende Wirksamkeit machten jedoch neue Ansätze erforderlich. Eine impfstoffresistente Variante des Bakteriums entwickelte sich und verbreitete sich rasch – begünstigt durch bakterielle Mutationen und günstige Umweltbedingungen und eine Quallenplage im Herbst 2023. Die Quallen beschädigten die schützende Schleimschicht der Fische, schwächten ihre Immunabwehr und ermöglichten dem neuen Bakterienstamm, sich festzusetzen.

Mit der Entwicklung eines neuen Impfstoffs wurde 2016 begonnen, und bis 2024 wurden fast alle ins Meer ausgesetzten Lachse mit dieser Impfstoffformel behandelt. Die Ergebnisse sprechen für sich: ein deutlicher Rückgang des Anteils an Fischen der Qualitätsklasse «Production-grade Superior» – und das trotz eines deutlichen Anstiegs der Gesamt-erntemenge.

Die Verbesserung der Biologie insbesondere bei Fischen der Klasse «Superior», die zu einem grossen Teil auf dem Spotmarkt verkauft werden – hat zu einem Rückgang der Spotpreise geführt. Die Preise für Fische der Klasse «Superior» als auch für Fische tieferer Qualitätsklassen werden von Angebot und Nachfrage bestimmt. Der sprunghafte Anstieg des Anteils an Fischen mit «Production-grade» Qualität im letzten Winter führte zu deutlichen Preisabschlägen, die in Einzelfällen bis zu 50% betragen. Dies veranschaulicht, wie stark die Qualitätsverteilung die Preisbildung beeinflusst.

Mit Blick nach vorne weisen die aktuellen Entwicklungen in eine vielversprechende Zukunft. Eine zentrale biologische Herausforderung wurde gemeistert und Norwegen liefert nun grössere Mengen an gesunden und kräftigen Fischen. Dies stärkt den Markt und unterstreicht, dass sich die Branche nach ihrer Pionierphase weiterhin positiv entwickelt.

**Aus Anlegersicht sind die branchenweiten Verbesserungen sehr erfreulich. Gleichzeitig tragen ein höherer Tierschutz und eine verbesserte Produktqualität dazu bei, die gesellschaftliche Akzeptanz der Branche und das Vertrauen der Konsumentinnen und Konsumenten zu stärken – und schaffen so einen langfristigen Mehrwert entlang der gesamten Wertschöpfungskette.**



Quelle: The Norwegian Food Safety Authority

# Rechtliche Hinweise

Bei dieser Publikation handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

## 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 Tätigung 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) oder für welche gemäss Produktdokumente aufgrund mangelnder Bewilligungen der Vertrieb oder das Produkt nicht zugelassen sind. 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, weiterveraussert 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](http://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

## Aufsichtsbehörde

Bonafide Wealth Management AG wird von der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA), Landstrasse 109, Postfach 279, 9490 Vaduz, [www.fma-li.li](http://www.fma-li.li), beaufsichtigt.

## 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 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 Vermogensverwaltungsgesellschaft.

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 10. April 2025 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.