



Herzlich Willkommen!

Quartal-Update
Q2 2021



Christoph Baldegger
Gründer / Geschäftsführer

**ocean of
opportunities**

**Quartal-Update
Q2 2021**

Überblick Q2 2021



Die Nachfrage nach frischem Fisch wächst im 1. Halbjahr stark



Fresh seafood is breakout star at US retail in first half as frozen, canned loses ground

Frozen and shelf-stable fish boomed during the early days of the pandemic, but fresh appears to be the winner as lockdowns ease, with salmon leading the charge.

16 July 2021 6:30 GMT UPDATED 16 July 2021 7:51 GMT

By John Fiorillo 

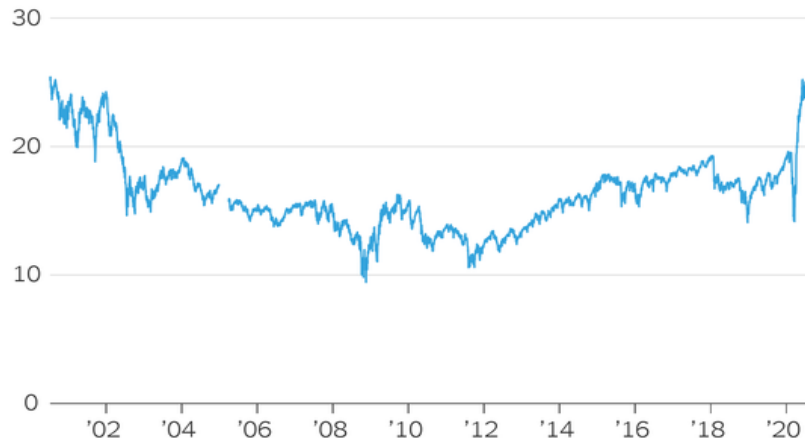
- Nachdem während der Pandemie vor allem gefrorene Produkte gefragt waren, steigt die Nachfrage nach frischem Fisch nun stark an.
- Der Umsatz mit frischen Meeresfrüchten erreichte in der ersten Jahreshälfte 3,4 Mrd. \$ (2,9 Mrd. €), was einem **Anstieg von 9,6 Prozent** gegenüber dem gleichen Zeitraum im Jahr 2020 entspricht.
- Die Lockerungen der Corona-Massnahmen haben dazu beigetragen.

Quelle: IntraFish; <https://www.intrafish.com/>

Ignorieren die Börsen die schlechten Neuigkeiten?

- Steigende Fallzahlen, Mindeststeuer für grosse Unternehmen und schwache Quartalszahlen – die Börsen scheinen immun gegen schlechte Neuigkeiten.

S&P 500 price-to-earnings ratio
Versus forward 12-month earnings estimate.



By The New York Times | Source: S&P Capital IQ

Quelle: The New York Times

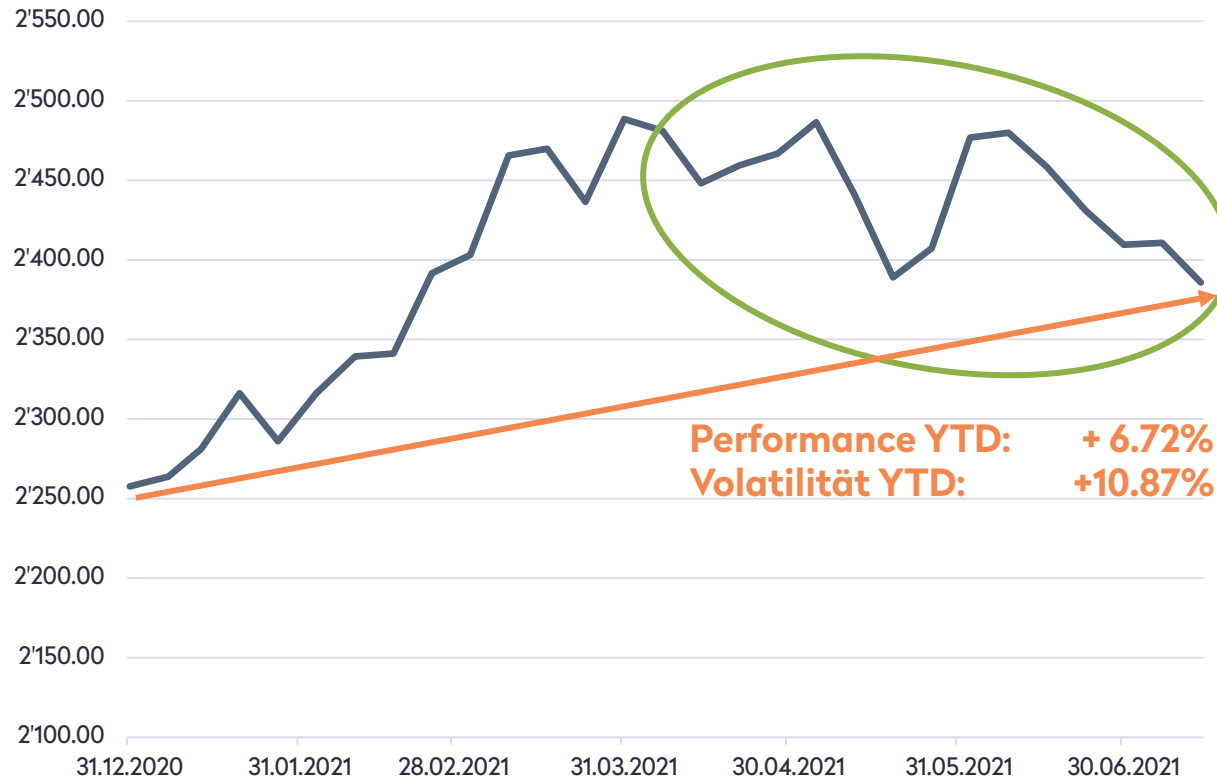
DealBook / Business & Policy

Infections Rise, Earnings Fall, Stocks Go ... Up?



Gesunde Konsolidierung im Fish & Seafood Sektor

Wertentwicklung YTD –
Bonafide Global Fish Fund EUR



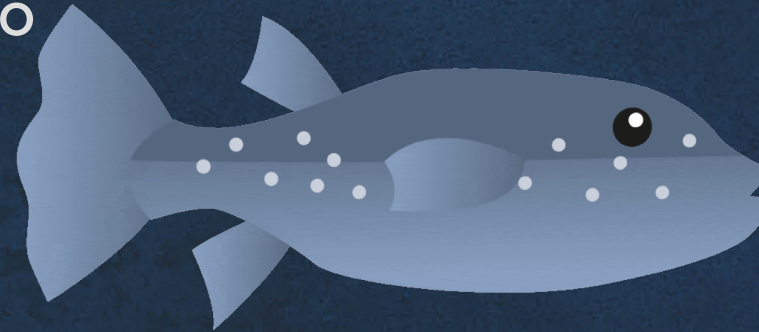
- Nach einem sehr erfreulichen Jahresauftakt im Q1 (+10.23%) konsolidierten die Unternehmen im Bonafide Global Fish Fund leicht.
- Daraus resultierte eine Rendite von –3.18% für das Q2.
- Die positiven Aussichten für die Zukunft bleiben weiterhin unverändert.

Positive Zukunftsaussichten

- Megatrend zur gesunden und ausgewogenen Ernährung
- Die WHO empfiehlt 2-Mal pro Woche Fisch zu konsumieren
- Stark steigende Nachfrage bei beschränktem Angebotswachstum (Landbasiert, Offshore)
- Nachhaltige Investitionen sind gefragt
- Zahlreiche IPO's und steigendes Interesse am Fish & Seafood Sektor



Politische Reformen und technologische Verbesserungen könnten die Produktion von Fish & Seafood in den nächsten drei Jahrzehnten um bis zu 75 % steigern, so das Ergebnis einer Studie der Oregon State University.



Bonafide Global Fish Fund ins 10te Jahr gestartet

Historische Performance EUR-Tranche

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr
2021	1.26	4.62	4.05	-0.88	-2.41	0.09							6.78
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
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
2018	-1.57	2.35	-0.16	6.14	3.8	-0.25	0.27	1.74	3.17	0.62	0.10	-6.84	9.17
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
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
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
2014	-0.9	-0.06	1.45	1.92	5.13	1.69	2.83	1.78	-0.31	4.59	-0.47	0.09	19.03
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
2012						2.28	0.72	2.89	-2.26	2.04	-3.10	0.95	3.40



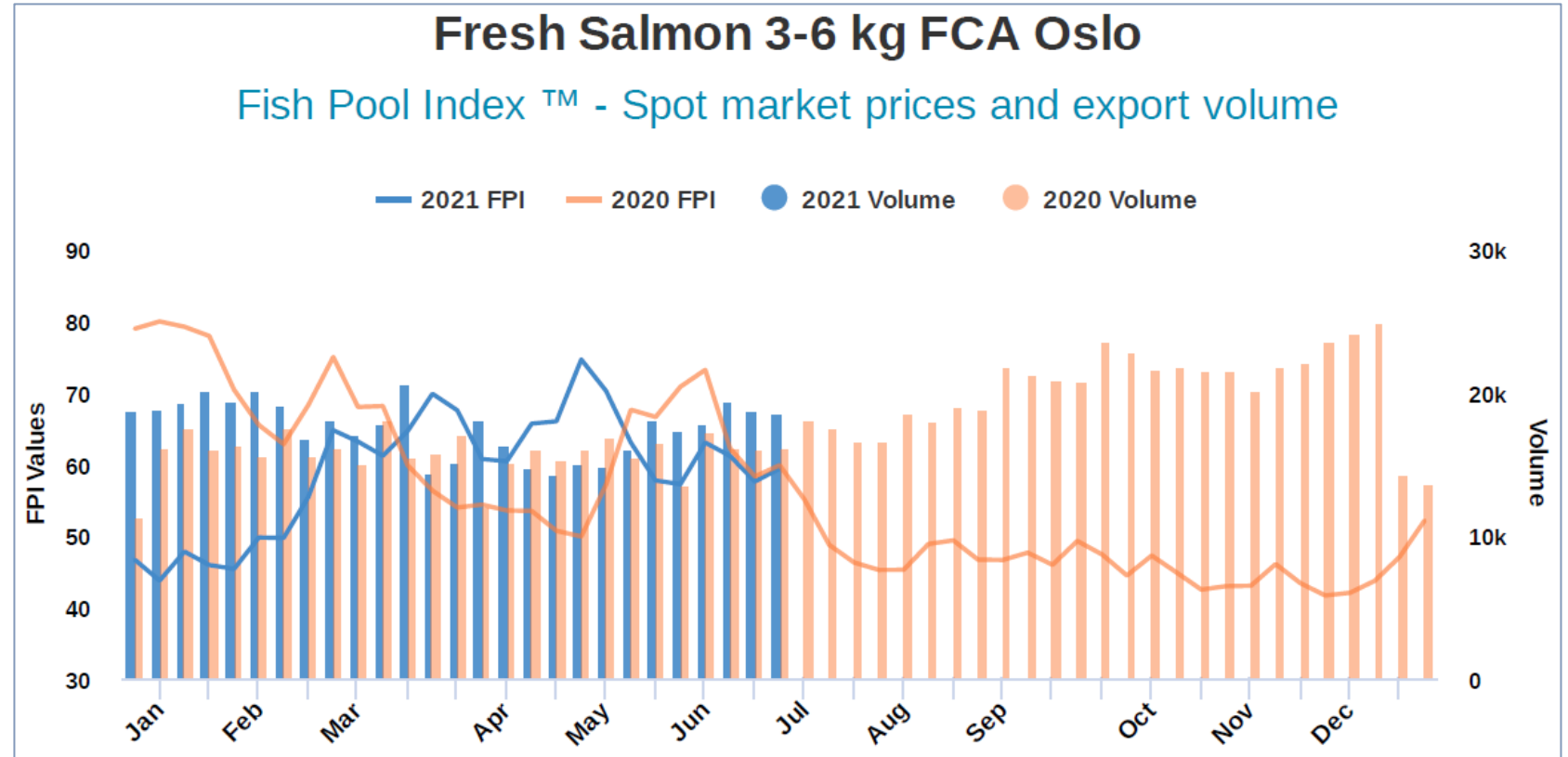
**RESEARCH /
PORTFOLIOMANAGEMENT**



bonafide

Wette auf steigenden Lachspreis

- Norwegischer Lachspreis hat sich im Q2/21 gut gehalten
- Biomassenwachstum hat zu höherem kurzfristigen Angebot geführt, Nachfragemarkt hat aber alles abgeschöpft
- Zauberformel(n):
Menge x Preis = Umsatz
Umsatz – Kosten = Gewinn



Ausgangslage bei grösstem Lachsproduzenten Mowi

Menge

Guidance 2021: 445'000 Tonnen

Ziel: 3-4% Wachstum p.a
(Proof-of-concept erfüllt)

Preis

Abhängig von Angebot und Nachfrage

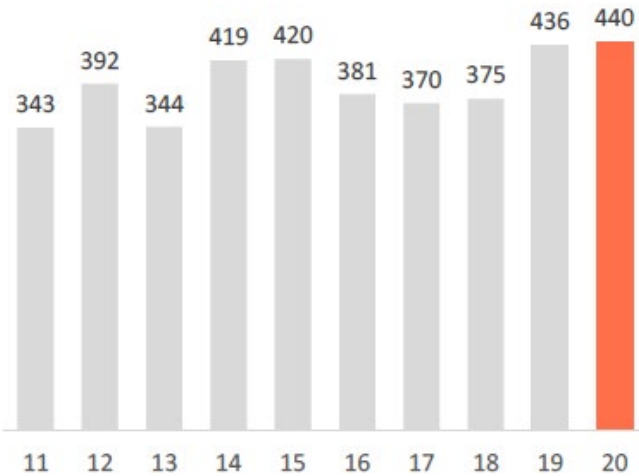
Angebotswachstum schwächt sich ab,
Nachfragewachstum bleibt?

Kosten

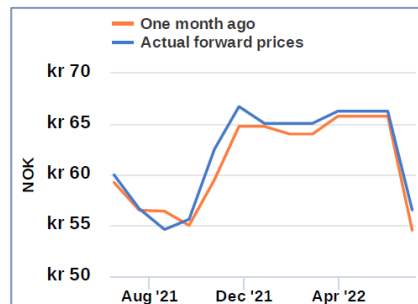
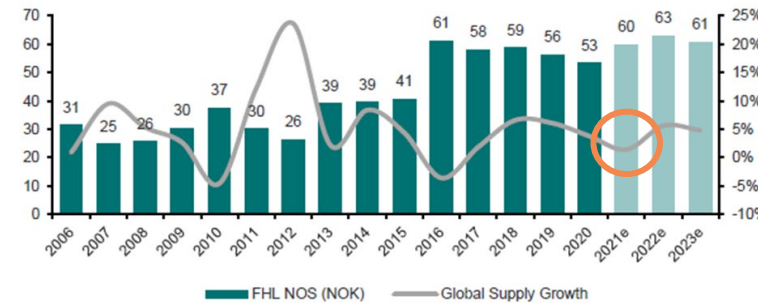
Smart Farming (Automation)

10% weniger Mitarbeiter für gleiches
Volumen (Produktivitätsgewinne)

Harvest volume Atlantic Salmon (kGWT)

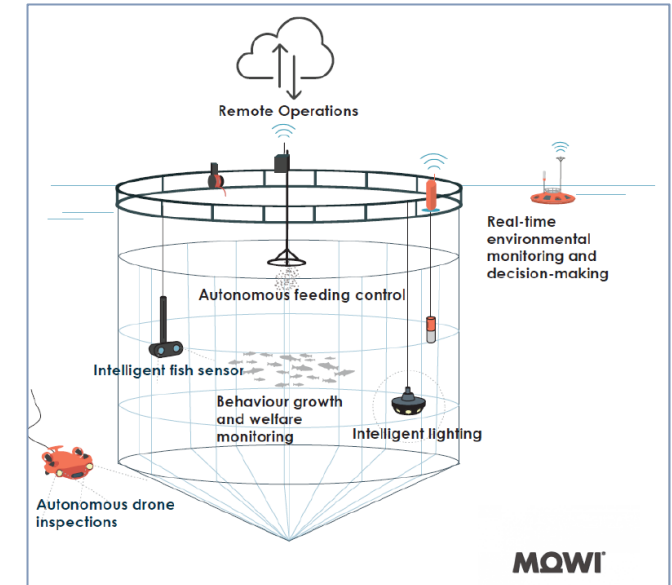


Annual salmon prices (NOK/kg) and global supply growth



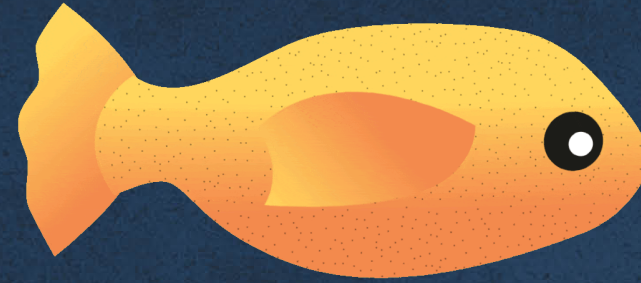
Fish Pool Forward prices

Period	NOK/kg	Trend
Q3-21	57,08	↑
Q4-21	61,60	↑
Q1-22	65,05	↑
Q2-22	66,25	↑
Y2022	62,10	↑
Y2023	58,75	→



7-Jahres-Chart von Mowi





Big Picture:

Wie stark kann die Nachfrage nach Lachs wachsen?

Erfahrungen von anderen fleischlichen Proteinen

Das «Big Picture» für die Einschätzung der Nachfrage

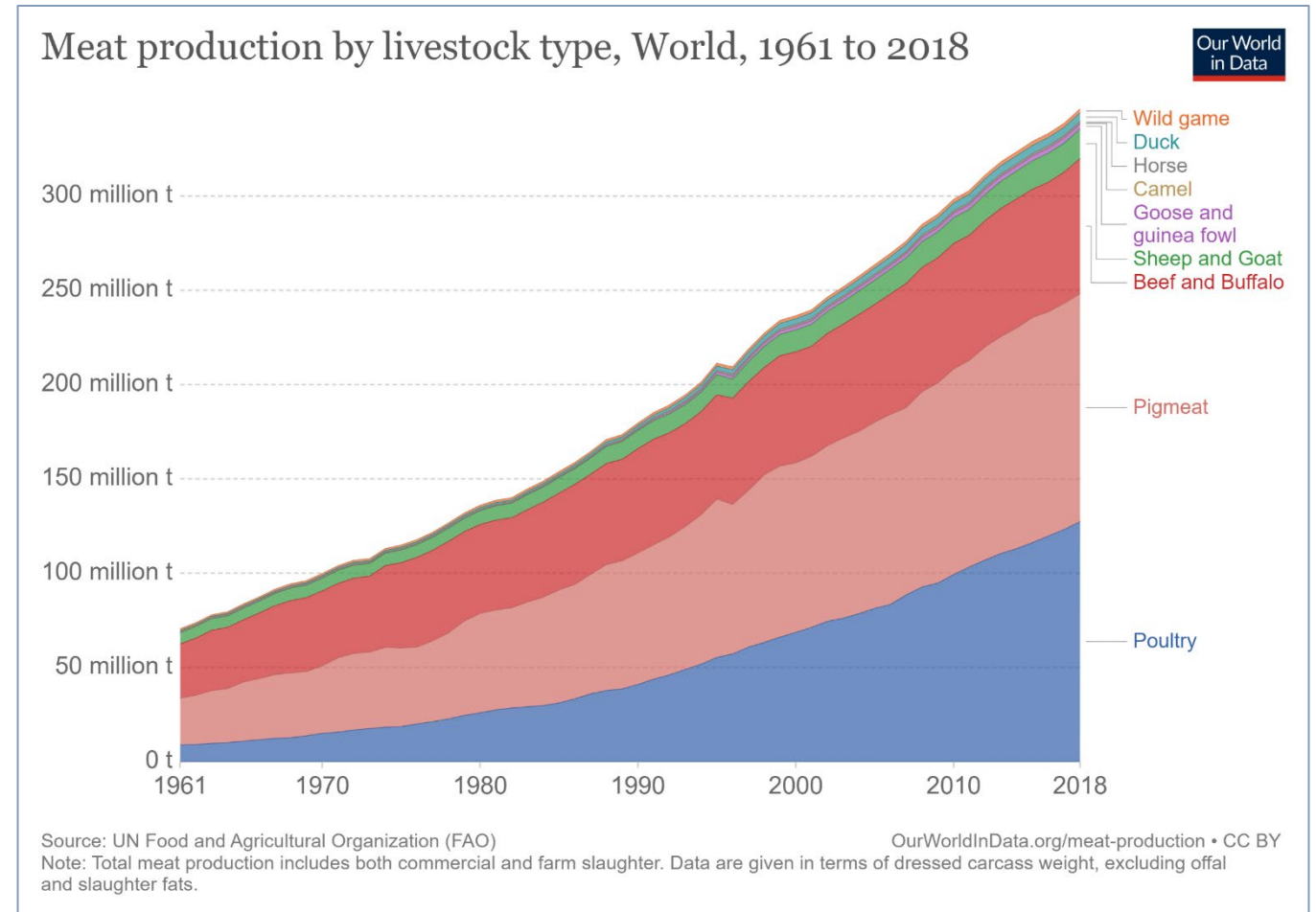


Schwein	Hühnchen	Lachs	Rind
CHF 25-50/kg	CHF 25-50/kg	CHF 40-60/kg	CHF 50-100/kg
Eher schwere Kost	Eher leichte Kost	Leichte Kost	Schwere Kost
Eher ineffizientes Protein	Effizientes Protein	Sehr effizientes Protein	Ineffizientes Protein

Effizienz auf Basis Feed Conversion Ratio und weiteren Nachhaltigkeitsaspekten.

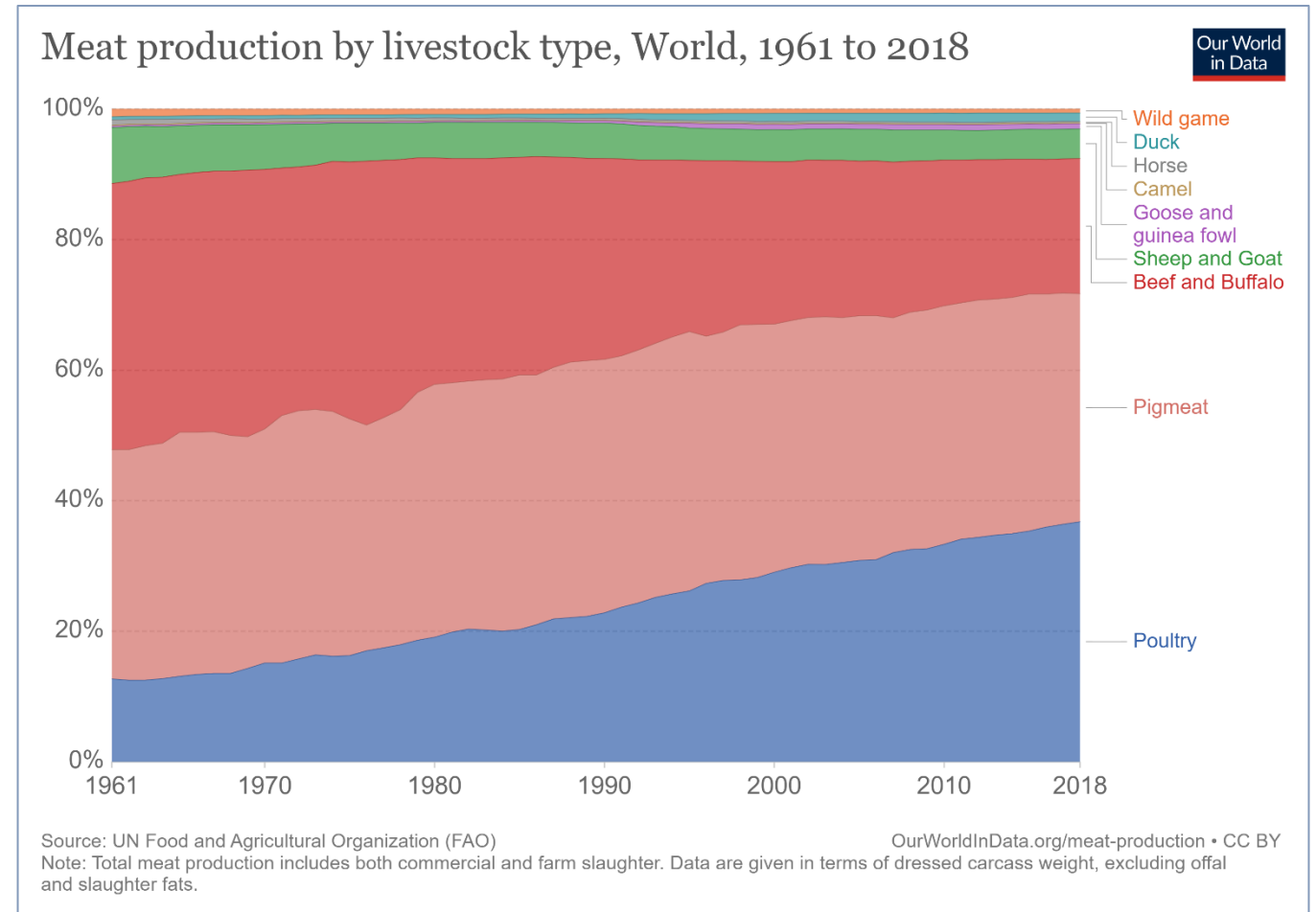
Entwicklung der Fleischproduktion von Hühnchen, Schwein und Rind

- Zunahme massgeblich infolge Bevölkerungswachstum (1960 rund 3 Mrd. Menschen)
- Hühnchen wuchs von 9 Mio. Tonnen (1961) auf 127 Mio. Tonnen (2018)
- Schwein wuchs von 25 Mio. Tonnen (1961) auf 121 Mio. Tonnen (2018)
- Rind & Co. Wuchs von 29 Mio. Tonnen (1961) auf 72 Mio. Tonnen (2018)

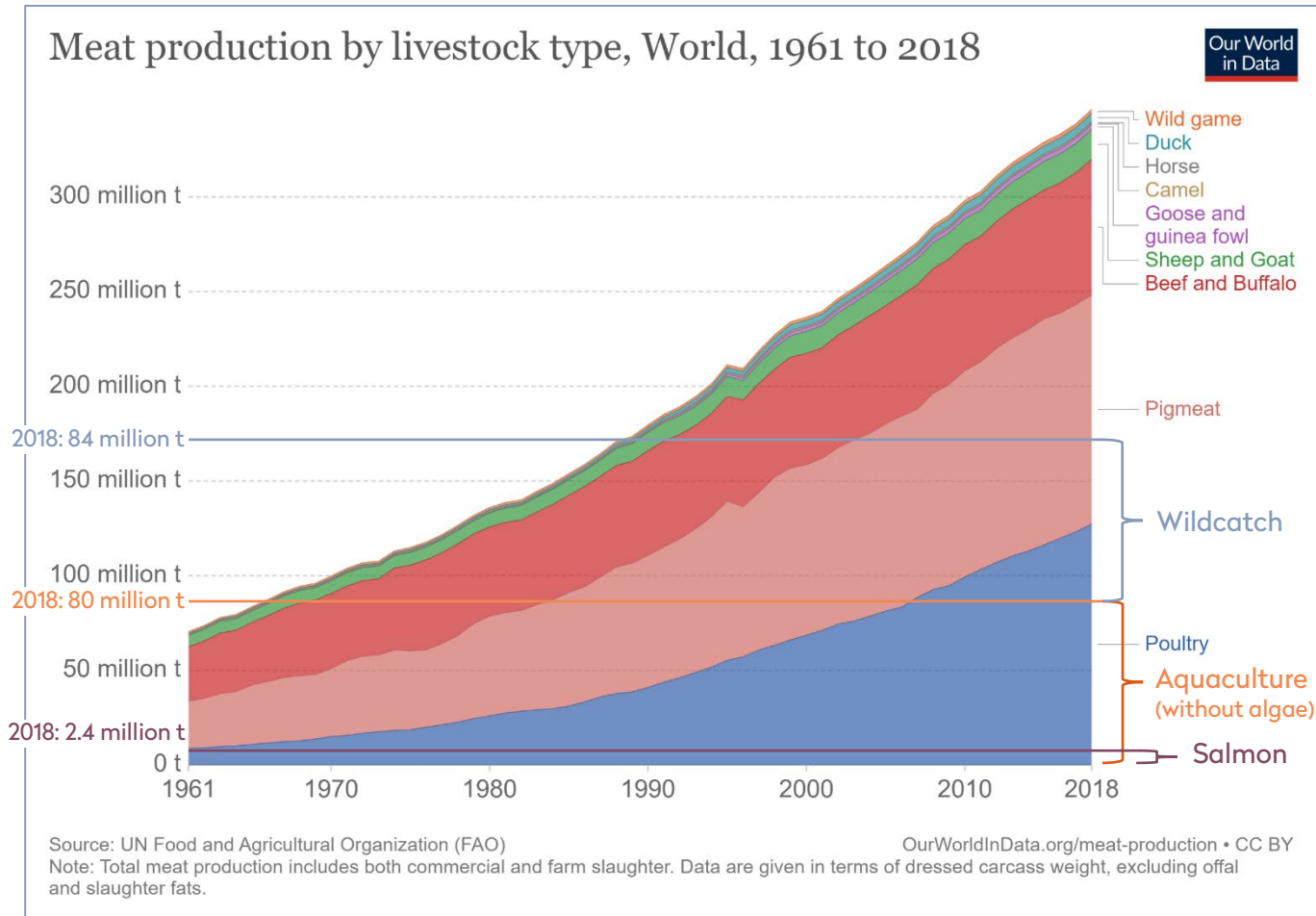


Entwicklung der Fleischproduktion von Hühnchen, Schwein und Rind

- Relative Grafik mit Anteilen an Gesamtproduktion
- Das «effizienteste» Protein (Hühnchen) gewann am meisten Marktanteile
- Das «ineffiziente» Protein (Rind) rutschte auf den dritten Platz zurück
- Schwein konnte den Marktanteil von rund 35% halten



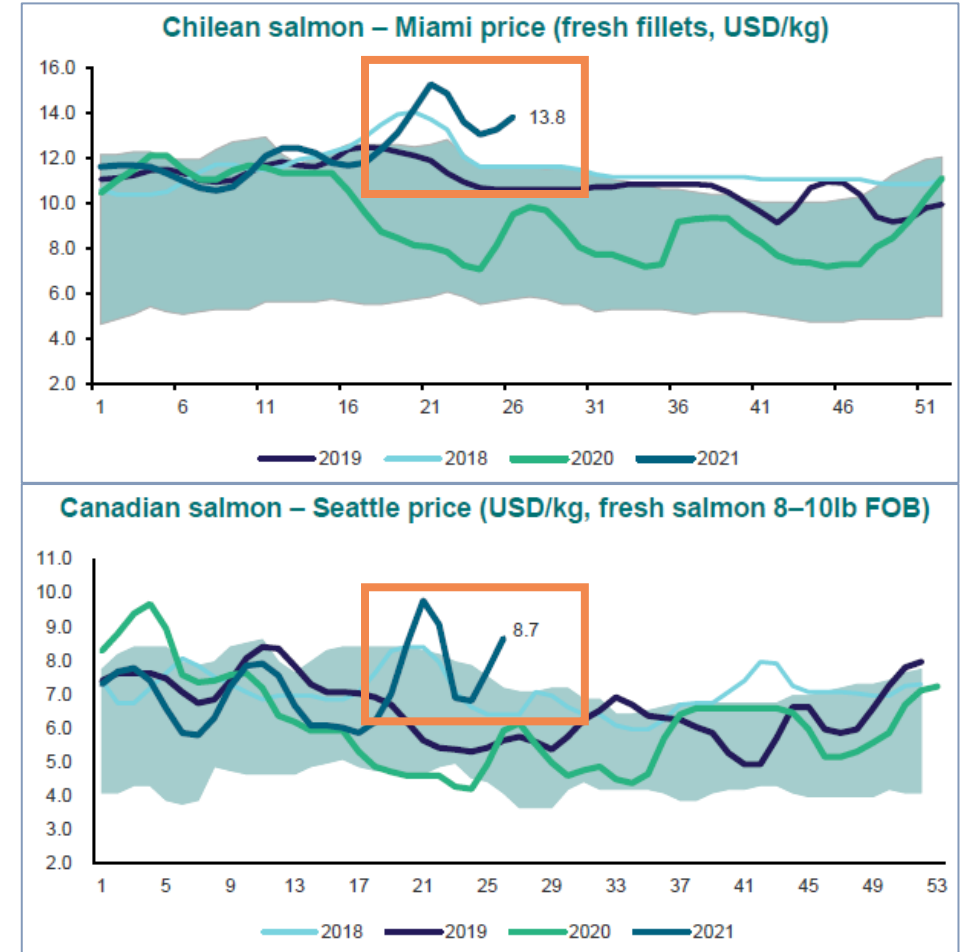
Einordnung von Wildfang, Aquakulturen und Lachs



- Aquakultur und Wildfang stehen etwa für 1/3 der fleischlichen Proteine
- Grosser Teil der Aquakulturvolumen sind in Asien produzierte und konsumierte Spezies wie Karpfen
- «Westliche» Fische wie Lachs oder Shrimp machen kleine Volumen aus
- Nachfrage nach Lachs oder anderen hochwertigen Speisefischen dürfte noch lange nicht ausgeschöpft sein

Der US-Markt für Zuchtlachs

- Der US-Markt ist «unterversorgt» mit Lachs; Lachsfarmer aus Chile und Kanada erzielen Rekordpreise
- Angebotsschock aus Chile beginnt nun und dürfte etwa 9 Monate dauern, danach wachsen die Volumen wieder leicht an
- Angebotsniveau von 2020 dürfte jedoch erst 2023 wieder erreicht werden
- Wenn bisherige Marktgesetze gelten, sind auch 2022 überdurchschnittliche Lachspreise zu erwarten
- 2022 dürfte Norwegen mit einem Volumenwachstum von lediglich 3% der Preistreiber sein



Exporte der chilenischen Lachsproduzenten im H1/21

- Von Januar bis Juni 2021 Rekordvolumen in die USA exportiert
- Fast 24% Volumenwachstum im US-Markt gegenüber 2019
- Mit weniger Angebot werden die Exporte sinken und der Preis (weiter?) steigen
- Zauberformel(n):
Menge x Preis = Umsatz
Umsatz – Kosten = Gewinn

Chile's farmed salmon exports to US, Brazil rebound as foodservice sector recovers

Shipments to both the United States and Brazil showed a rise from the pre-pandemic first half of 2019, indicating underlying strength in demand.

14 July 2021 5:31 GMT UPDATED 14 July 2021 7:14 GMT

Chile salmon exports to the United States, Brazil

Destination	Jan to June 2019	Jan to June 2020	Jan to June 2021
United States	99,320	107,950	122,856
Brazil	58,144	51,077	65,397
Global Total	363,014	381,735	380,097

Source: Chile Salmon Council/Chilean Customs Data



Und wie steht es um die Lachstitel, die vom US-Markt profitieren?

- Einzig der weltweit grösste Produzent (Mowi) auf Vor-Corona-Niveau
- Unsere chilenische Fraktion leidet kurstechnisch unter «politischen Börsen»
- Operativ werden Rekordergebnisse in den nächsten 12 Monaten folgen
- Alle «Chilenen» haben mindestens 50-100% Kurspotenzial in unseren Schätzungen
- Plan B sind höhere Dividenden

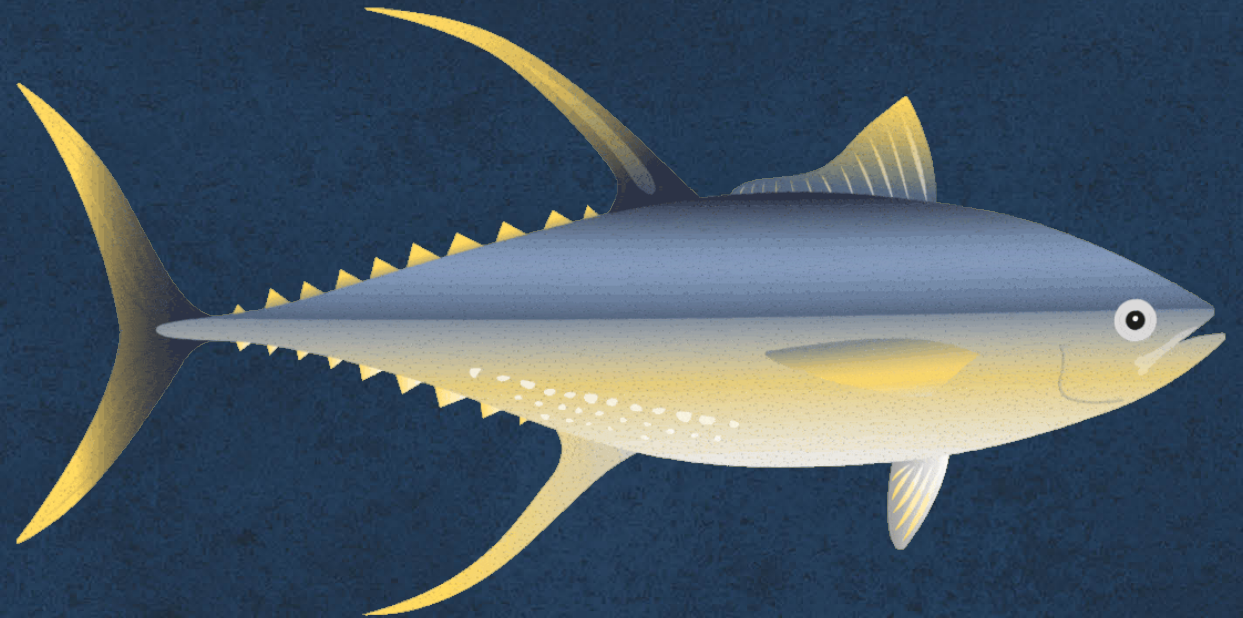


In Japan scheint «Food» und insbesondere «Fish» langweilig

- Zwei attraktive japanische Small Caps, deren operative Erholung fortschreitet
- Gewinnschrumpfung durch COVID-19 von -20% resp. -5%, während Aktienkurse 20% tiefer notieren
- Nutzung der beachtlichen Cashflows 2020 zur Schuldentrückzahlung und Dividendenzahlung
- Payback der kräftigen Investitionen infolge COVID-19 verzögert



Zusammenfassung ocean of opportunities



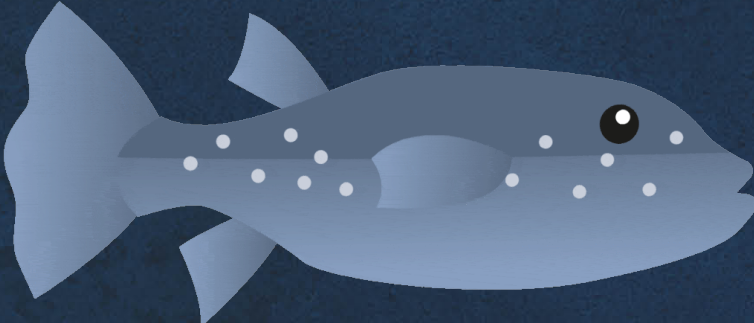
ocean of opportunities

- Gesunde Konsolidierung im Q2; YTD: + 6.72%
- Stark wachsende Nachfrage nach frischem Fisch im 1. Halbjahr
- An den positiven langfristigen Aussichten hat sich nichts verändert
- Lachswette weiterhin intakt, aber nicht in Märkten eingepreist
- Nachfragewachstum nach effizienten Fischproteinen wie Lachs dürfte über Jahre anhalten (Big Picture)
- Preis ist was man bezahlt, Wert ist was man erhält (Chile & Japan)
- «Aquakultur könnte die Welt ernähren und den Planeten schützen – wenn wir es richtig machen.»

– World Economic Forum



Q & A



**Helping to feed the world
with healthy food out of
the ocean.**



Kontakt

Bonafide Wealth Management AG
Höfle 30
9496 Balzers
Liechtenstein

+423 388 00 30

info@bonafide-ltd.com



Christoph Baldegger



cb@bonafide-ltd.com



+423 388 00 31



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 Tätigung sonstiger Transaktionen oder Rechtsgeschäfte dar. Die Informationen in dieser Publikation stellen für den Leser keine Entscheidungshilfen dar. Bei Anlageentscheidungen 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 verauert, weiterverauert 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.

No insurance or guarantee

All information provided by Bonafide Wealth Management AG is compiled with the greatest care. The information and opinions published are provided by Bonafide Wealth Management AG from reliable sources. Nevertheless, Bonafide Wealth Management AG accepts no liability for the accuracy, completeness and relevance of the information contained in this publication. The content is subject to change at any time, with Bonafide Wealth Management AG under no obligation to update previously published information.

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich

Bonafide Wealth Management AG, Hofle 30, 9496 Balzers, Liechtenstein