



Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR)

29. September 2022

Investment Stil

Das Anlageziel des Hornet Infrastructure - Water Fund's besteht im **Erzielen eines langfristigen Wertzuwachses** mit geringerer Volatilität im Vergleich zu den Aktienmärkten.

Die Anlagestrategie verfolgt einen **aktiven und wertorientierten Anlagestil** ohne Berücksichtigung einer Benchmark. Der Fonds investiert weltweit in **Infrastrukturgesellschaften** mit stabilen Cashflows und Dividenden **und nachhaltigem Impact für Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft.**

Der Anlagefonds ist eine "Long"-Struktur und kann Marktrisiken absichern. Das Währungsengagement wird aktiv verwaltet.

Investment Fokus

Der Fonds investiert sein Vermögen ausschliesslich in **Aktien**, welche **im Infrastruktursektor aktiv** sind, wie z.B. Wasser-, versorger, Transport-, Kommunikations- und soziale Infrastrukturanlagen unter Berücksichtigung von nachhaltigen ESG-Kriterien. Die **Fokussierung liegt dabei auf regulierten Wasserversorger**, welche die Anlagen betreiben, Trink- und Abwasser regional aufbereiten resp. verteilen. Auch kann in Gesellschaften investiert werden, welche in der **Energieproduktion (Hydropower)** tätig sind wie auch in Unternehmen im Bereich **Wassertechnologie** oder **Wasserdienstleistung und -umwelt.**

Fondsdaten

NAV / Nettoinventarwert	EUR 813.30
Fondsvolumen / Anteile	EUR 26'590'844 / 32'695
Valoren-Nr / ISIN	3.405.337 / LI0034053376
Fondsdomizil	Liechtenstein
Asset Manager	GN Invest AG, FL-9490 Vaduz
Investment Advisor	AC Partners AG, CH-6330 Cham
Depotbank	LLB Liechtensteinische Landesbank AG, FL-Vaduz
Administration	IFM Independent Fund Management AG, FL-Vaduz
Revision	Ernst & Young AG, CH-3001 Bern
Liberierung / Start	11. Oktober 2007
Fondsstruktur/-vertrieb	OGAW / UCITS V
Management Fee	1% p.a. (neu ab 1.10.2022)
Depotbank- / Admin.geb.	0.09% p.a. / 0.175 % p.a.
Ausschüttung	EUR 19.25 per Valuta 02.05.2022 (ex. 28.4.)
Zeichnungen / Rückn.	wöchentlich; jeweils Donnerstag (16.00h MEZ)
Ausgabe-/Rücknahmepreis	Inventarwert pro Anteil (NAV +/- allfällige Komm.)

Performance in %

	YTD 2022	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	8 Jahre
Hornet Infrastructure Water	-20.08%	-14.09%	-25.58%	-13.69%	2.65%
Durchschnittliche jährliche Wertentwicklung netto			-9.38%	-2.90%	0.33%

Quelle: IFM / Bloomberg Daten (Fondsperformance inkl. Ausschüttung und netto nach Kosten)

Risikokennzahlen

	YTD 2022	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	8 Jahre
Volatilität p.a.	15.23%	14.19%	13.31%	11.64%	11.26%

Portfolio Beta vs. MSCI World	0.57	0.42	0.35	0.37
Alpha vs. MSCI World p.a.	-13.46%	-14.86%	-8.21%	-5.62%
Treynor-Quotient Portfolio	-0.31	-0.28	-0.17	-0.08

Quelle: IFM Vaduz AG / Bloomberg Daten / Alpha = risiko-adjustierte Outperformance

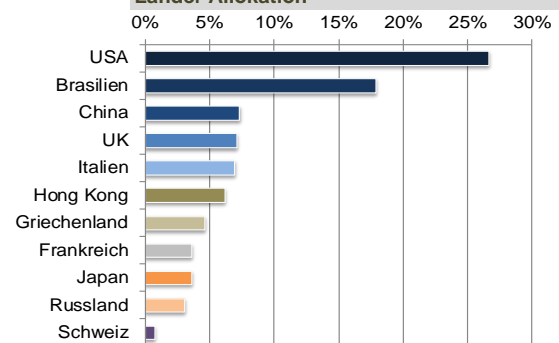
Risikoprofil

	mässig	mittel	hoch	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Empfohlener Anlagehorizont						

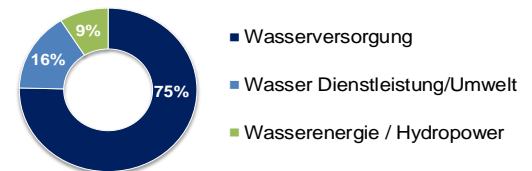
Wertentwicklung in EUR (inklusive Ausschüttung)



Länder Allokation



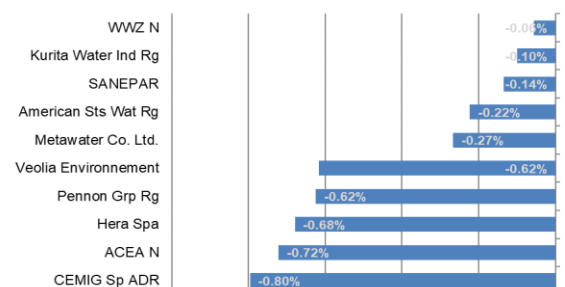
Sektor Allokation



Die 10 grössten Portfolio Positionen

SABESP Sp ADR	6.5%
COPASA	5.5%
York Water Rg	4.7%
SJW Group	4.7%
EYDAP Rg	4.6%
Cal Water Serv G Rg	4.2%
CEMIG Sp ADR	4.0%
ACEA N	3.9%
China Water Aff.	3.8%
American Sts Wat Rg	3.7%

Performancetreiber Aktien / September 2022 (EUR)



Allgemeiner Marktrückblick

Der schnelle und markante Zinsanstieg im Monat September hat an den Aktien- und Kapitalmärkten zu weltweit ausserordentlich stark sinkenden Kursen geführt. Beim 10-jährigen UK GILT (Inflation-Linked) ist der Zinssatz von 1% Anfang 2022 um über 400% auf 4.1% gestiegen; dieser lag im September noch bei 2.1%. Auch in Europa und den USA steigen die Marktzinsen seit Anfang 2022 um +236 Basispunkte in Deutschland, +260 in Frankreich und +347 in Italien resp. +226 Basispunkte in den USA. Als eine Hauptursache kann die ausserordentliche Geldmengenausweitung während der Pandemiephase genannt werden, welche nun zu historisch hohen Inflationsraten führt. Eine Normalisierung des Zinsniveaus ist nicht das Problem, sondern der Faktor Zeit. Wir haben gesehen, dass die Markteingriffe zu Über- und Untertreibungen an den Märkten führen. Der rasante Inflationsanstieg auf 10% in der Eurozone und +8.3% in den USA lässt sämtliche Anlageklassen leiden. Gleichzeitig müssen sich insbesondere konsumorientierte und zyklische Sektoren auch auf eine Konjunkturabkühlung einstellen.

Investment Portfolio

Der NAV des Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR) sinkt in diesem Marktumfeld ebenfalls. Bei sämtlichen Portfolio-positionen sind die Marktpreise teilweise ausserordentlich und unverhältnismässig stark gefallen (siehe 4. Box zum Thema Bewertungsmodell). Natürlich sinken kurzfristig die Marktpreise der Wasserversorger bei schnell steigenden Zinskosten oder Rohstoffpreisen, weniger jedoch aufgrund von Konjunkturrisiken und im mittelfristigen Bereich dank Inflationskompensation. In Brasilien werden unserer Wasserversorger in der zweiten Monathälfte wegen der Präsidentschaftswahlen bestraft. Das GDP in Brasilien wächst jedoch absolut und relativ gut; von +1.7% auf +3.2% im Jahresvergleich. Wir gehen davon aus, dass die Direktinvestitionen in das Land aufgrund der aktuellen geopolitischen Lage weiter zunehmen und die Unterbewertungen in dieser Region abgebaut werden. Auch an den Märkten in China wird aktuell hinsichtlich Nachhaltigkeit und Bewertung wenig differenziert. Dies führt zu historisch ausserordentlich hohen Preis-/Wertunterschieden mit hohen Discounts.

Marktrückblick Infrastruktur

Auch der globale Infrastruktursektor wurde im ausserordentlichen September getroffen und verliert 12.4% (in EUR). Die zyklischen Subsektoren Infrastruktur-Energie und Infrastruktur-Transport werden wegen der Konjunkturrisiken zurückgestuft sowie einem rückläufigen Erdölpreis WTI, welcher über die letzten 3 Monate um rund 25% gefallen ist - im September um 11.2%. Der Subsektor Infrastruktur-Versorgung hat vor allem den aktuellen Zinsanstieg eingepreist, wobei sich die Energieversorger nun vermehrt mit staatlichen Eingriffen konfrontiert sehen. Die suboptimale Energie- und Sanktionspolitik in Europa führt zu politischen Debatten um mögliche "gas price caps" im Bereich von EUR 70 MWh. Die Deutsche Regierung möchte dies mit einem EUR 200 Mrd. Energiesupport-Plan finanzieren und verstaatlicht auch Firmen wie z.B. Uniper im Rahmen eines EUR 8 Mrd. Rettungsprogramms. In Frankreich wird über eine Halbierung der Entwicklungszeit für erneuerbare Energieprojekte diskutiert. Der Sektor wird deshalb mittelfristig von konstruktiv regulierten Preisen und von erhöhten Investitionen profitieren.

Auswirkungen der Zinssituation auf unser Bewertungsmodell

Wie ist es uns möglich, von kurzfristig übertriebenen Kursrückgängen bei unseren Portfolio-positionen auszugehen? Unsere Analyse bezieht sich auf relative Werte und basiert auf historisch normalisierte Faktoren, insbesondere wenn es um die Annahme von langfristigen Zinsniveaus der einzelnen Länder im Bewertungsmodell geht. Die Marktkurse haben sich im September vor allem wegen des negativen Sentiments, den steigenden Marktzinssätzen sowie den hohen Inflationsraten ausserordentlich bewegt. In dieser historischen Marktphase müssen wir uns die Frage stellen, wie sich die fairen Bewertungen (Fair Values) der Portfolio-positionen verändert haben - alleine wegen der Zinssituation bzw. alle anderen Bedingungen gleichbleibend (ceteris paribus). Dabei haben wir festgestellt, dass sich die fairen Bewertungen im Fonds lediglich um 1-2% verändert haben. Dies deshalb, weil wir im 3-Phasen-Bewertungsmodell, für jede Position resp. jedes Land ein normalisiertes Zinsniveau berücksichtigen, welches von der mittelfristigen Inflation, dem Risiko und vom langfristigen Zinsniveau abhängig ist. Da wir die daraus resultierenden und normalisierten Discountfaktoren bereits auch in der historischen Tiefzinsphase angewendet haben, ergibt sich dieses auf den ersten Blick erstaunliche Resultat - mit dem Risiko, dass die ausserordentlich expansive Notenbankpolitik länger als angenommen anhält.

GN Invest AG

Asset Manager
Tel. +423 239 32 33

**AC Partners AG**

Investment Advisor
Tel. +41 41 711 10 20

