



TARENO

Global Water Solutions Fund

FUND MANAGER REVIEW – OKTOBER 2022



This information is not intended as an offer or solicitation with respect to the purchase or sale of shares of the Variopartner SICAV-Tareno Global Water Solutions Fund. Please be aware that investment funds involve investment risks, including the possible loss of the principal amount invested. For a detailed description of the risks in relation to each share in the investment fund, please see the prospectus. Investments of the Luxembourg Variopartner SICAV-Tareno Global Water Solutions Fund should be made due to the fund's latest prospectus, the statutes, the latest annual report and, if applicable, the half-yearly report. These documents are available free of charge from the domicile of the fund at 33, rue Gasperich, L-5826 Hesperange, Luxembourg, or from Vontobel Fonds Services AG, Dianastrasse 9. CH-8022 Zürich, Switzerland and Bank Vontobel AG, Zürich, Switzerland.



Erholung nach schwachem September

Nach einem holprigen Start beendeten die Aktienmärkte den Oktober in positiver Weise. Auch wenn die geopolitischen Risiken nach wie vor hoch sind, gibt es Grund zum Optimismus. Die Engpässe in den globalen Lieferketten haben sich weiter gelockert, und die europäischen Regierungen haben weitere Schritte unternommen, um die Auswirkungen der gestiegenen Energiepreise abzumildern. Das wachsende Vertrauen in die Fähigkeit, eine harte Rezession abzuwenden, und die robusten Unternehmensgewinne verhalfen den europäischen Aktien im Oktober zu steigenden Kursen.

Der Tareno Global Water Solutions Fund erzielte im Berichtszeitraum eine Performance von +7,84% (R1 Euro).

Im Allgemeinen solide Ergebnisse

Die Gewinnsaison neigt sich dem Ende zu, und wir sind im Allgemeinen mit den Ergebnissen zufrieden. Die Unternehmensgewinne im Wassersektor zeigen sich nach wie vor widerstandsfähig.

Ein paar Berichte sind erwähnenswert:

Lindsay (Bewässerung) verzeichnete starke Ergebnisse für das Quartal und sieht sein Geschäft durch anhaltend hohe Preise für Agrarrohstoffe unterstützt.

Valmont (Bewässerung) beeindruckte die Anleger mit einer Prognose für 2023, die über den Erwartungen der Analysten lag. Dies zeigt, dass die Wasserknappheit Investitionen in effiziente Bewässerung fördert.

Badger Meter (Wassermesser) verzeichnete ein weiteres solides Quartal mit einem Umsatzwachstum von 15% im Vergleich zum Vorjahr, während die Erwartungen bei +7% lagen. Das Unternehmen erzielt 80% seiner Umsätze in den USA und spielt mit seinen Produkten eine wichtige Rolle bei der Reduzierung von Wasserverlusten aufgrund beschädigter Leitungen.

Mueller Industries (Rohre und Formstücke) verzeichnete einen Umsatzrückgang von etwa 4% (aufgrund des Abbaus von Lagerbeständen bei den Händlern). Dank disziplinierter Kostenkontrolle stieg die operative Marge um über 300 Basispunkte auf 21,7%. Der Gewinn pro Aktie für das Quartal übertraf die Erwartungen bei weitem. Das Unternehmen investiert weiterhin in den Ausbau seiner Kapazitäten zum Recycling von Kupfer. Die verstärkte Ausrichtung auf eine Kreislaufwirtschaft könnte der Aktie langfristig höhere Bewertungen einbringen. Derzeit handelt Mueller mit einem KGV von 6 und liegt damit deutlich unter dem Durchschnitt der Vergleichsgruppe.

Andritz (Wasseraufbereitung) meldete Ergebnisse, die deutlich über den Erwartung

en lagen. Der Auftragseingang lag im vierten Quartal in Folge über 2 Mrd. EUR. Das Book-to-Bill-Verhältnis liegt bei beachtlichen 1,42 und unterstreicht die starke Nachfrage nach den Systemen von Andritz.

Jeder verdient einen guten Schreck an Halloween

Natürlich gab es auch einige Unternehmensberichte mit eher verhaltenem Beifall. Diese kamen nicht aus heiterem Himmel, trafen jedoch in einigen Fällen auf sehr hoch gesteckte Erwartungen. Der Markt reagierte auf die Enttäuschungen mit mehr (Guangdong, Advanced Drainage Systems) oder weniger (Danaher, Thermo Fisher) ausgeprägten Kursabschlägen.



Guangdong, der Wasserversorger von Hongkong, fiel am Tag der Berichterstattung um fast 19 %, hat aber seitdem den größten Teil der Verluste wieder aufgeholt. Die Anleger sind schon seit einiger Zeit besorgt über den Immobilienmarkt in Hongkong, aber wir gehen nicht davon aus, dass Guangdong in gleichem Maße wie andere Bauträger betroffen sein wird. Immobilien machen nur 10 % der Einnahmen aus, und wir glauben, dass die Regierung (die eigentliche Muttergesellschaft des Unternehmens) das Unternehmen weiterhin unterstützen wird. Bei einem Treffen mit dem Management Mitte November werden wir mehr Klarheit erhalten.

Advanced Drainage Systems fiel nach der Vorlage der Zahlen um fast 20 %. Das Management stellte fest, dass sich der Abbau von Lagerbeständen bei den Händlern im dritten Quartal negativ auf den Umsatz ausgewirkt hat und dass es seine Umsatzprognose senken muss. Dies allein wäre noch nicht so schlimm, aber die Kürzung erfolgte nur drei Monate nach der Veröffentlichung der Ergebnisse für das zweite Quartal, in denen das Unternehmen einen positiven Ausblick gab.

Eine Jahresendrallye und ein Wendepunkt für europäische Aktien?

Eine Jahresendrallye ist nach wie vor wahrscheinlich. Wir erkennen an, dass die Zentralbanken weiterhin durch den Inflationsdruck eingeschränkt werden und dass steigende Aktienmärkte wahrscheinlich gegen ihre Ziele sind, da sie Wohlstand schaffen und die Nachfrage anheizen. Vorerst bleiben wir bei den Gewinnern (USA, Landwirtschaft), aber wir haben das Gefühl, dass der Wendepunkt bei europäischen Aktien kurz bevorstehen könnte. Die Bewertung ist attraktiv und viele schlechte Nachrichten scheinen eingepreist zu sein. Wir haben daher beschlossen, unser Engagement in Europa zu erhöhen, indem wir Positionen in Versorgern wie Veolia, Hera und A2A aufstockten. Auf der anderen Seite haben wir weiterhin Gewinne in Wassertest-Unternehmen wie Thermo Fisher und Danaher mitgenommen.

Beste Grüße

Stefan Schütz



Stefan Schütz betreut den Tareno Global Water Solutions Fund seit Juli 2021 als Fondsmanager. Zudem ist er für das fundamentale Aktienresearch im Investment-Team verantwortlich. Stefan Schütz begann seine Karriere 1997 in der Finanzindustrie bei der Bank CIC, bevor er sich kurz nach der Lancierung des Tareno Global Water Solutions Fund im November 2007 dem Tareno Investment Team anschloss. Stefan Schütz ist «Certified International Investment Analyst» (CIIA).