



TARENO

Global Water Solutions Fund

FUND MANAGER REVIEW – MÄRZ 2023



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.



Die Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich

Volatilität und Unsicherheit haben an den Finanzmärkten im März stark zugenommen. Die Probleme im Bankensystem und die Übernahmen der Silicon Valley Bank und der Credit Suisse haben die Risikoaversion stark ansteigen lassen. Die Regulierungsbehörden haben schnell gehandelt, um eine Lösung zu finden, Ersparnisse zu schützen und die Märkte zu beruhigen. Dennoch besteht nach wie vor grosse Unsicherheit über die Gesundheit des Bankensystems, die Regulierungspolitik und die Reaktionen der Zentralbanken. Die Inflation ist nach wie vor hoch, entsprechend erhöhen die Zentralbanken weiterhin die Zinssätze. Einzelne Frühindikatoren bewegen sich bereits nach unten und die Verschärfung der Kreditstandards könnte die Wirtschaft zusätzlich bremsen. Dies ist eindeutig ein Problem für das "Team Soft Landing". Die Märkte erholten sich jedoch gegen Ende März, und es war interessant zu sehen, dass die Präferenz für Sicherheit eher Mega-Caps aus dem Technologiebereich als die üblichen defensiven Werte wie Versorger begünstigte.

Der Tareno Global Water Solutions Fonds erzielte eine Performance von -1,39% (W Euro Tranche).

Unser Monat im Wasser

Der März hielt eine Art Pause in der Ertragssaison unseres Universums bereit, da die meisten Unternehmen ihre Ergebnisse im April und Mai bekanntgeben werden. Dennoch gab es einige erwähnenswerte Berichte.

Georg Fischer präsentierte ein sehr gutes zweites Halbjahr 2022. Die Rentabilität lag deutlich über den Erwartungen und auch der Ausblick war positiv. Der Umsatz im Rohrleitungsgeschäft wuchs organisch um 13.3%, da die Mikroelektronik, die Prozessautomation und die Wasseraufbereitung das Ergebnis weiter antrieben. GF verwies auf die starke Nachfrage von Halbleiterherstellern. GF Piping liefert komplette Systeme für den Reinstwasserkreislauf in der Halbleiterfertigung. Dies wird durch andere Unternehmen bestätigt, die im Bereich Reinstwasser tätig sind, wie Kurita, ein weiteres Unternehmen, bei welchem wir investiert sind.

Andritz hat im Geschäftsjahr 2022 einen Umsatz und ein Ergebnis erzielt, das deutlich über den Erwartungen liegt. Der Reingewinn stieg im Vergleich zu 2021 um 25%, und das Unternehmen wird eine Dividende von 2.1 EUR vorschlagen, was fast 30% höher ist als im Vorjahr. Einige Analysten hoben ihre Kursziele an, da sich das Management von Andritz für das Jahr 2023 zuversichtlich zeigte. Dies ist ein seltenes Ereignis, da das Management für seine Zurückhaltung bekannt ist. Wir halten Andritz für eine solide Firma, da sie in mehreren strukturellen Bereichen wie erneuerbare Energien, Kohlenstoffreduzierung, Elektrofahrzeuge und Abwasserrecycling engagiert ist. Wenn sich der richtige Einstiegszeitpunkt ergibt, würden wir sogar in Erwägung ziehen, die Position etwas zu erhöhen.

Georg Fischer und Andritz waren im März die Aktien mit der besten Performance (beide rund +10%) in unserem Portfolio.

Andererseits geriet der Bereich Bewässerung unter Verkaufsdruck, da die Nachfrage nach Bewässerungssystemen voraussichtlich abflachen wird. Die Kommentare von Valmont, Deere und AGCO sind immer noch sehr positiv, aber die Rallye hat offensichtlich an Schwung verloren. Wir haben bei den Large Caps Deere und AGCO einige Gewinne mitgenommen und prüfen derzeit andere Ideen im Bewässerungsbereich, um dieses Geld wieder einzusetzen.



Unsere Meinung zu den Endmärkten für Wassertechnologien

Die Fundamentaldaten des Wassersektors werden durch die makroökonomische Unsicherheit beeinträchtigt, aber die Nachfrage in vielen vertikalen Bereichen bewegt sich (vorerst) eher seitwärts als abwärts. Die Nachfrage im Bereich Landwirtschaft/Bewässerung zeigt Anzeichen eines kurzfristigen Plateaus, bleibt aber auf hohem Niveau, während die Nachfrage in der Industrie nach zwei Jahren ununterbrochenen Wachstums abflacht. Wir gehen davon aus, dass der Industriesektor vorerst die typischen starken Rückgänge in Zeiten wirtschaftlicher Anspannung vermeiden wird. Die Inflation, die zum ersten Mal seit Jahrzehnten über den Wasserpreisen liegt, bereitet den Unternehmen, die von den Investitionen der Versorgungsunternehmen abhängig sind, einige Sorgen. Ansonsten profitiert der kommunale Kanal immer noch von den kurzfristigen Steuerausgaben. Selbst im Baugewerbe, wo die Zinssätze einen grossen Gegenwind darstellen, gibt es Anzeichen für eine sequenzielle Verbesserung, da die Bausaison 2023 beginnt.

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).