



TARENO

Global Water Solutions Fund

FUND MANAGER REVIEW – MAI 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.



Der Monat Mai im Rückblick

Im Mai verzeichneten die weltweiten Aktienmärkte einen Rückgang, wenngleich es zwischen den einzelnen Sektoren bemerkenswerte Unterschiede gab. Die Wirtschaftsdaten in den USA waren weiterhin positiv, aber die mögliche Zahlungsunfähigkeit der Regierung verunsicherte die Anleger. Die Federal Reserve erhöhte die Zinsen erwartungsgemäss um 25 Basispunkte. Technologieaktien entwickelten sich gut, angetrieben von der Begeisterung für KI.

Nach einem bisher allgemein positiven Jahr schwächelten die Aktien der Eurozone im Mai. Alle Sektoren, mit Ausnahme der Informationstechnologie, verzeichneten Rückgänge. Die letzten Zahlen deuteten darauf hin, dass die deutsche Wirtschaft der Rezession nicht entkommen konnte. Auch für die restliche Eurozone deuteten die Daten auf eine nachlassende Dynamik hin. Die Europäische Zentralbank erhöhte die Zinsen erneut, allerdings gab es in einigen Ländern Anzeichen für einen nachlassenden Preisdruck. Dadurch wurde die Hoffnung auf ein Ende der Zinserhöhungen geweckt. Der japanische Aktienmarkt setzte seine starke Dynamik fort, angetrieben durch Käufe ausländischer Investoren und eine verbesserte Stimmung in der Halbleiterindustrie. Der Nikkei 225 erreichte den höchsten Stand seit 33 Jahren. Die Aktienmärkte in Asien (ohne Japan) verzeichneten eine negative Performance, wobei die Rückgänge in Hongkong und China die positiven Ergebnisse in anderen Regionen ausglich.

Der Tareno Global Water Solutions Fonds erzielte eine Performance von +0.1% (W Euro Tranche).

Unser Monat im Wasser

Die positiven Ergebnisse des 1. Quartals im Sektor Wasserindustrie wurden durch günstige Preise, Verbesserungen in der Lieferkette und stabile Lagerbestände in den Kanälen unterstützt. Die makroökonomischen Herausforderungen in wichtigen Endmärkten wie dem Baugewerbe und der Landwirtschaft beeinträchtigen jedoch weiterhin das organische Volumenwachstum. Das Nachfragewachstum im kommunalen Sektor bleibt stark, aber ein Rückgang der Emissionen von Kommunalobligationen deutet auf eine mögliche Verlangsamung der Projektaktivität im Jahr 2024 hin. Im Industriesektor ist die Nachfrage trotz des allgemein schwierigen wirtschaftlichen Umfelds aufgrund von Faktoren wie "Re-Shoring"-Investitionen und Vorbehandlungsvorschriften für Industrieabwasser stabil. Der Landwirtschafts-/Bewässerungssektor steht unter Druck, da die Maispreise sinken und wichtige Indizes in Bezug auf die Werte von landwirtschaftlichen Flächen und den Verkauf von landwirtschaftlichen Geräten zurückgehen. Der Wohnungsbau stagniert nach wie vor, während die Aussichten für den Nicht-Wohnungsbau aufgrund schwankender Daten und der Besorgnis über höhere Zinssätze und die Verschuldung von Gewerbeimmobilien unsicher sind.

Ein positives Ende der Berichtssaison

Eine im Allgemeinen solide Ertragssaison ging im Mai zu Ende. Ein paar Berichte möchte ich hier hervorheben:

Ecolab, ein Unternehmen des Wasserinfrastruktursektors, meldete starke Gewinne, die die Erwartungen übertrafen und auf eine potenzielle Verlagerung hin zu einer positiven Preisdynamik hinwiesen, nachdem es zwei Jahre lang mit inflationären Herausforderungen konfrontiert war. Die Geschäftsleitung erwartet eine Verlagerung zu niedrigeren Rohstoffkosten, was sich positiv auf die Margen auswirken wird.



Tetra Tech hat seinen "Underpromise-overdelivery"-Ansatz erneut fortgesetzt und seine Prognose für 2023 angehoben. Der Auftragsbestand erreichte ein Rekordhoch von USD 4.3 Mrd. gegenüber USD 3.8 Mrd. am Ende des letzten Jahres. Das Unternehmen befindet sich derzeit in einer günstigen Situation, was die Steuerpolitik und die Konzentration auf klimarelevante Arbeiten angeht. Wenn die Ausgaben der Regierung weiter steigen, wird sich die Stärke fortsetzen. Dank des Säbelrasselns im Zusammenhang mit der Schuldenobergrenze werden wir nicht in den Schlaf gewiegt.

Aus der Praxis, für die Praxis

Dank der "Digitalisierung" konnten wir am Investorentag von Valmont Industries teilnehmen, einer unserer Top-Beteiligungen und ein wichtiger Akteur im Bereich Bewässerung. Der CEO von Valmont, Steve Kaniewski, stellte eine neue strategische Vision vor, die darauf abzielt, das Unternehmen in ein weniger zyklisches Geschäft zu verwandeln. Die Strategie sieht vor, aggressiv nach Möglichkeiten zu suchen, den Kunden einen Mehrwert zu bieten und einen Teil dieses Wertes durch strategische Preisgestaltung zu erhalten. Das Unternehmen erwartet Preiserhöhungen von 100 Basispunkten pro Jahr über der Inflation. Kaniewski äußerte sich optimistisch über die kurzfristigen Aussichten für den Agrarsektor, insbesondere in Brasilien, und hob die Anwendung von Agronomielösungen durch Prospera als Schlüsselfaktor hervor. Prospera ist ein KI-Unternehmen, das sich auf die Analyse von Nutzpflanzen spezialisiert hat. Valmont erwarb Prospera im Jahr 2021 für geschätzte 300 Mio. USD. Er betonte auch das Wachstumspotenzial im Infrastruktursegment, wo Valmont davon ausgeht, dass die bestehenden Übertragungsaufträge die Kapazitäten der Branche übersteigen werden. Kaniewski erwähnte, dass das Unternehmen allmählich die Auswirkungen der Mittel aus dem Infrastructure Investment and Jobs Act (IIJA) zu spüren bekommt, die auf den Markt kommen.

Wir werden sehen, ob wir auch unseren K.I.-Moment im Wasser bekommen...

Im Zweifel defensiv

Obwohl wir für die nahe Zukunft keineswegs pessimistisch sind, haben wir beschlossen, unsere Defensive zu stärken. Wir haben einige zyklische Titel wie AGCO und Agilent reduziert oder sogar abgestossen. Die Erlöse wurden zum Aufbau einer Beteiligung an Ecolab und zur Erhöhung unseres Engagements in Japan durch Kuraray, Nitto Denko und Ebara verwendet.

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).