



TARENO
Global Water Solutions Fund

Fund Manager Review

Januar 2025

Licht und Schatten

Das Jahr 2025 startete positiv für die globalen Aktienmärkte, wobei Europa die USA übertraf. Volatilität prägte den Januar, beeinflusst durch Inflations Sorgen, KI-Disruptionen und neue Handelsspannungen.

Zu Monatsbeginn sorgten starke Wirtschaftsdaten und anhaltende Inflation für Zweifel an schnellen Zinssenkungen durch die Fed, die stattdessen ein moderates Vorgehen signalisierte. DeepSeek's neues KI-Modell löste Mitte Januar einen Tech-Abverkauf aus und gegen Monatsende belasteten Trumps neue Zölle auf Kanada, Mexiko und China die Märkte.

Während japanische Aktien nach einer BOJ-Zinserhöhung einen schwachen Start hatten, schloss der TOPIX dennoch leicht im Plus. Europas Märkte profitierten von einer Rotation aus US-Tech in Finanz- und Gesundheitswerte. Die Fed hielt den Leitzins bei 4,25%–4,5%, während die EZB ihn auf 2,75% senkte.

Der Tareno Global Water Solutions Fund verzeichnete im Berichtsmonat eine Performance von +1.47% (W-EUR Tranche).

Fünf wichtige Themen für 2025

Inflation vs. Deflation: Ein Balanceakt für Investoren

Die Anleger sind hin- und hergerissen zwischen der Sorge um eine steigende Inflation und der Furcht vor einer Deflation in bestimmten Sektoren. Während die Gesamtinflation hartnäckig hoch bleibt, sind die Aktienkurse einiger Hersteller und Vertrieber von rohstoffbasierten Produkten aufgrund des deflationären Drucks gefallen. Unternehmen wie Core&Main und Advanced Drainage Systems haben mit dem Preisverfall auf ihren Märkten zu kämpfen. Angesichts der aktuellen Geld- und Finanzpolitik wird die Inflation jedoch wahrscheinlich über 2% bleiben, und die Preissetzungsmacht dürfte sich bis 2025 verstärken, wovon Unternehmen, die derzeit als deflationsanfällig gelten, profitieren werden.

Staatsausgaben & Wasserwirtschaft: Wie lange hält die Unterstützung an?

Seit 2021 haben sich die Staatsausgaben für die Wasserinfrastruktur mehr als verdoppelt, was Unternehmen wie Badger Meter und Xylem stark profitieren liess. Entscheidend für 2025 bleibt, wie die neue US-Regierung ihr Finanzierungsmodell gestalten wird.

Umweltvorschriften: Kommt ein Kurswechsel?

Mit dem politischen Wandel in Washington wird über eine mögliche Lockerung von Umweltgesetzen debattiert. Doch Gesetze wie der Clean Water Act geniessen überparteiliche Unterstützung. Jüngste Wasserverschmutzungsfälle, etwa in New Jersey, verdeutlichen die anhaltende Dringlichkeit effektiver Regulierung.

Landwirtschaft und Bewässerung: Auf der Suche nach Stabilität

Der Landwirtschaftssektor hat seit seinem Höhepunkt im Jahr 2012 einen langanhaltenden Abschwung erlebt, und die Prognosen für 2025 deuten auf anhaltende Herausforderungen hin. Grosse Maschinenhersteller wie Deere und AGCO rechnen mit einem erheblichen Rückgang der Verkaufszahlen. Wenn das Jahr 2025 positive Überraschungen bringt, könnte sich die Stimmung der Anleger verbessern.

Bewertungsunterschiede: Herausforderung für Investoren

Im Wasseruniversum gab es schon immer eine Spannbreite der Aktienbewertungen, aber die Kluft hat sich dramatisch vergrößert. Einige Aktien werden zu aussergewöhnlich hohen Multiplikatoren gehandelt, obwohl sie keine starke Rentabilität aufweisen. Das Spanne der Kurs-Gewinn-Verhältnisse hat sich vom 14- bis 45-fachen (gegenüber dem 16- bis 26-fachen vor 10 Jahren) erheblich

ausgeweitet, was die zunehmende Divergenz zwischen Fundamentaldaten und relativer Bewertung verdeutlicht.

Unser Monat im Wasser

Die Berichtssaison wurde im Januar mit den Berichten von A.O. Smith, Badger Meter und Tetra Tech eröffnet. Während die Berichte keine grossen Überraschungen enthielten, scheint der Ausblick auf das Jahr 2025 verhalten zu sein.

Das Geschäft von **A.O. Smith** in China steht immer noch vor Herausforderungen, zusätzlich gibt es Anzeichen für einen verstärkten Wettbewerb auf dem US-Markt. Die Aktie hat viele dieser Probleme bereits eingepreist, und es könnte bald einen Wendepunkt geben, insbesondere wenn die chinesische Regierung Konjunkturmassnahmen einführt.

Badger Meter veröffentlichte einen Bericht, der eine solide operative Leistung zeigte. Wir nutzten die Gelegenheit, unsere Position im Zuge der positive Marktreaktion zu reduzieren. Der Bereich «Metering Infrastructure» war in den letzten Jahren ein Nutzniesser der Staatsausgaben, was sich unter der neuen Regierung ändern könnte. Mit der Veröffentlichung der Ergebnisse gab Badger die Übernahme von SmartCover bekannt. Das Unternehmen bietet Überwachungslösungen für unterirdische Infrastrukturen wie Regenwassernetze an. Dies ist ein rechtzeitiger Schritt zur Diversifizierung des Portfolios weg vom Zählergeschäft.

In stürmischer See: Tetra Tech navigiert durch unsichere Zeiten

Die politische Unsicherheit wächst: Tetra Tech steht unter der neuen US-Regierung vor Herausforderungen. Trump 2.0 verfolgt eine aggressivere Politik und könnte Behörden wie FEMA, EPA und USAID einschränken oder gar auflösen – ein Risiko für Tetra Tech's Bundesaufträge, die rund ein Drittel der Einnahmen ausmachen. Trotzdem schein der 35%ige Kursrückgang seit den Wahlen übertrieben. Langfristig bleibt Tetra Tech eine überzeugende Wachstumsstory, gestützt durch ein erfahrenes Team von Führungskräften mit hervorragendem Ruf und einem talentierten Ingenieurteam, welches in Zukunft sehr gefragt sein wird.

Ausblick und Positionierung: Wohin geht die Reise?

Die kommenden Wochen stehen im Zeichen der Ergebnisberichte. Besonders spannend wird, wie sich europäische Unternehmen behaupten und ob eine Rotation von Large-Cap-Tech zu Small- und Mid-Caps erfolgt – ein Trend, der sich im Januar andeutete.

Die Outperformance Europas könnte anhalten, gestützt durch wirtschaftspolitische Massnahmen wie den Wettbewerbskompass von Ursula von der Leyen. Auch wenn wir hier zugegebenermassen noch ganz am Anfang stehen.

Im Portfolio gab es nur geringe Anpassungen: Das US-Engagement wurde leicht reduziert, während die Barmittel erhöht wurden, um bei unerwarteter Volatilität gezielt Chancen zu nutzen.

Mit freundlichen Grüssen,

Stefan Schütz



Stefan Schütz ist seit Juli 2021 Manager des Tareno Global Water Solutions Fund. Darüber hinaus ist er im Investmentteam für das fundamentale Aktienresearch verantwortlich. Stefan Schütz begann seine Karriere in der Finanzbranche 1997 bei der Bank CIC, bevor er kurz nach der Auflegung des Tareno Global Water Solutions Fund im November 2007 zum Tareno Investment Team stieß. Stefan Schütz ist ein zertifizierter internationaler Investmentanalyst (CIIA).



TARENO
Global Water Solutions Fund

Impressum

Tareno AG
Gartenstraße 56
CH-4052 Basel
+41 61 282 28 00

Tareno AG
Claridenstrasse 34
CH-8002 Zürich
+41 44 283 28 00

info@tareno.ch
www.tareno.ch

Verantwortlich

Stefan Schütz
Fondsmanager
s.schuetz@tareno.ch

Haftungsausschluss

Diese Informationen sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anteilen des Variopartner SICAV-Tareno Global Water Solutions Fund zu verstehen. Bitte beachten Sie, dass Investmentfonds mit Anlagerisiken verbunden sind, einschließlich des möglichen Verlusts des investierten Kapitalbetrags. Eine detaillierte Beschreibung der Risiken in Bezug auf die einzelnen Anteile des Investmentfonds finden Sie im Verkaufsprospekt. Anlagen in den Luxemburger Variopartner SICAV-Tareno Global Water Solutions Fund sollten unter Berücksichtigung des aktuellen Fondsprospekts, der Satzung, des letzten Jahresberichts und ggf. des Halbjahresberichts erfolgen. Diese Dokumente sind kostenlos am Sitz des Fonds, 33, rue Gasperich, L-5826 Hesperange, Luxemburg, oder bei Vontobel Fonds Services AG, Dianastrasse 9, erhältlich. CH-8022 Zürich, Schweiz und der Bank Vontobel AG, Zürich, Schweiz.

Bilder: Jürg Kaufmann, Marijke Vosmeer, Istock, Unsplash, Pixabay