



TARENO
Global Water Solutions Fund

Fund Manager Review

April 2025

April, April

Die Aktienmärkte erlebten einen turbulenten April, da die Angst vor einem ausgewachsenen Handelskrieg die Schlagzeilen beherrschte. Der Monat begann mit einem weltweiten Ausverkauf, der durch die umfassenden Zollankündigungen der Vereinigten Staaten ausgelöst wurde und innerhalb weniger Tage Marktwerte in Billionenhöhe vernichtete. Mitte des Monats verbesserte sich die Stimmung, als die USA ihre Haltung milderten, indem sie einige Zölle aussetzten und die Spannungen mit China abbauten. Trotz der dramatischen Schwankungen schlossen wichtige Indizes wie der S&P 500, der NASDAQ und der MSCI World den Monat nahezu unverändert.

Auch europäische Aktien hatten zu kämpfen und beendeten den Monat aufgrund des sinkenden Verbrauchervertrauens und der anhaltenden politischen Unsicherheit mit einem leichten Minus. Japan verzeichnete hingegen dank einer Erholung im Dienstleistungssektor einen moderaten Zuwachs.

Trotz der hohen Volatilität zeigten sich die Märkte widerstandsfähig und bewiesen, dass sich die Stimmung der Anleger selbst in einem unsicheren Umfeld schnell ändern kann.

Der Tareno Global Water Solutions Fund erzielte im April eine Performance von -0,96 % (W Euro Tranche).

Unser Quartal im Bereich Wasser

Anfang April nahmen wir an einer Investorenkonferenz in Österreich teil. Die starken Auswirkungen der sogenannten „Freedom Day“-Zölle waren selbst in den ruhigen Vorarlberger Alpen deutlich zu spüren. Erfreulicherweise blieben viele CEOs trotz der Marktturbulenzen gelassen, was uns den Eindruck vermittelte, dass sie auf eine Vielzahl möglicher Szenarien gut vorbereitet sind.

Themen wie Nearshoring und staatliche Infrastrukturprogramme stützen weiterhin die Investitionen in Wassertechnologien, auch wenn die kurzfristige Stimmung durch die allgemeine Unsicherheit getrübt ist. Viele Unternehmen sind derzeit zurückhaltend mit neuen Investitionen. Dank robuster Auftragsbücher verursacht dies derzeit keine akuten Probleme, aber die Situation muss genau beobachtet werden. Gespräche mit Unternehmen wie Andritz und Wienerberger ergaben ermutigende Signale. Das deutsche Infrastrukturpaket könnte die Stimmung weiter verbessern und die wirtschaftlichen Bedingungen in Osteuropa werden oft als überraschend robust beschrieben.

Stabile Hand in unruhigen Zeiten

Die Berichtssaison ist in vollem Gange. Daher möchten wir Ihnen einige überzeugende Berichte vorstellen:

Andritz übertraf die Erwartungen mit einem starken Auftragseingang in den Bereichen Wasserkraft und Zellstoff, was eine positive Überraschung war. Das Unternehmen bestätigte seine Prognose und erklärte, dass es noch keine Auswirkungen der Zölle spüre. Wir betrachten Andritz als eines der interessantesten Unternehmen in unserem Portfolio.

A.O. Smith begegnet den Zöllen mit Preiserhöhungen. Zweifellos hat die Vorverlagerung der Nachfrage dem ersten Quartal geholfen, aber die Bewertung bleibt attraktiv. China bleibt vorerst ein Belastungsfaktor, aber die Lage könnte sich schnell ändern, wenn die Regierung Massnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaft ergreift.

Veralto übertraf die Erwartungen für das erste Quartal, behielt jedoch seine Prognose unverändert bei. Dies könnte auf eine konservative Haltung hindeuten, was in der aktuellen

Lage nicht unbedingt negativ ist. Das Management äußerte sich vage zu den Zöllen geht aber davon aus, dass diese durch Preisanpassungen ausgeglichen werden können. M&A- und Reshoring-Trends sind potenzielle Katalysatoren.

Die Margen von Pentair steigen trotz schwacher Umsätze. Die Preise und Veränderungen in der Lieferkette gleichen die Auswirkungen der Zölle aus. Die solide Umsetzung und interne Verbesserungen sind wichtige positive Faktoren in einem volatilen makroökonomischen Umfeld.

Gegenwind für die Industrie: Zölle, Timing und Transformation

Einige Branchen sind besser aufgestellt, um diese Turbulenzen zu überstehen. Mikroelektronik, Pharmazeutika und Rechenzentren profitieren von einer starken strukturellen Nachfrage und politischen Übereinstimmung, was sie trotz der aktuellen Gegenwinde attraktiv macht. Auch der Abbau von Edelmetallen könnte sich gut entwickeln, angetrieben durch die Unsicherheit der Anleger und mögliche Vertrauensverluste gegenüber US-Staatsanleihen. Edelmetalle wie Kupfer könnten aufgrund der fortschreitenden Trends in den Bereichen KI und Elektrifizierung an Boden gewinnen, allerdings könnten lange Vorlaufzeiten und Kapitalintensität zu Verzögerungen führen. Die Lebensmittel- und Getränkeindustrie zeichnet sich durch eine relativ stabile Entwicklung aus, da sie weniger stark von globalen Handelszyklen abhängig ist.

Im Gegensatz dazu könnten traditionelle Schwerindustrien wie Stahl, Grundchemikalien und Textilien am stärksten unter Druck geraten. Ihre Abhängigkeit vom globalen Handel, ihre hohe Kapitalintensität und ihre begrenzte Preissetzungsmacht unter den neuen Zollregelungen machen sie anfällig. Der Sektor für unkonventionelles Öl und Gas könnte aufgrund niedrigerer Investitionsschwellen besser abschneiden als in früheren Abschwungphasen, steht jedoch weiterhin vor Herausforderungen.

Für Unternehmen, die Wassertechnologien für den öffentlichen Sektor anbieten, sind die Aussichten positiv. Zwar könnten die Projektkosten in den USA weiter steigen, doch sind Investitionen in die Versorgungsinfrastruktur weitgehend unvermeidbar und längst überfällig.

Dank unseres Anlageprozesses können wir Engagements in Endmärkten mit Gegenwind reduzieren und Unternehmen mit robusten Endmärkten gezielt höher gewichten. So bleiben wir auch in einem herausfordernden Umfeld flexibel und chancenorientiert.

Angesichts der volatilen Kapitalmärkte und der geopolitischen Unsicherheiten ist Vorsicht geboten – dennoch bleiben wir von den langfristigen Fundamentaldaten des Wassersektors überzeugt. **Entscheidend für den Erfolg sind jetzt Selektivität und Widerstandsfähigkeit.**

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, Lucia Hunziker, Marijke Vosmeer