



© hansem / iStock / Thinkstock

Ob Energie, Mobilität oder Telekommunikation: Geldanlage in Infrastruktur scheint vor dem Hintergrund der weltweiten Entwicklung zukunftssträftig.

Planbare Cashflows mit Investments in Infrastruktur

Alternative Anlageklassen werden von der Mehrzahl der Stiftungen trotz niedrigem Zinsniveau weiterhin in nur geringem Umfang genutzt. Infrastrukturinvestments könnten das ändern, denn Experten sehen ein attraktives Chancen-Risiko-Profil. **Von Stefan Preuß**

Wachstumsmarkt

Die UN geht davon aus, dass die Weltbevölkerung bis zum Jahr 2050 auf 9,8 Milliarden Menschen anwachsen wird. 2100 werden voraussichtlich 11,2 Milliarden Menschen auf der Erde leben.

Vom legendären Investor Warren Buffet stammt der Satz, er investiere ausschließlich in Unternehmen, deren Geschäftsmodell er versteht. Infrastrukturinvestments sind relativ einfach zu verstehen – nicht zuletzt, weil man die entsprechenden Geschäftsmodelle täglich nutzt: Energie, Wasser, Mobilität, Telekommunikation genügen hier als Stichworte. Im globalen Maßstab betrachtet erscheinen die Rahmenbedingungen attraktiv, denn die Vereinten Nationen (UN), Forschungsinstitute und die großen Beratungshäuser sind sich einig: Weltbevölkerung und Grad der Ur-

banisierung werden weiter zunehmen – und damit der Bedarf nach Infrastruktur. Dabei geht es nicht nur um Quantität, sondern auch Qualität, etwa Steigerung des Anteils der erneuerbaren Energien sowie saubere Produktionstechnologien wie auch gut ausgebaute, energieeffiziente Transportnetze.

Langfristige Nutzungsverträge – Stabilität fürs Portfolio

Rainer Fritzsche von Ovid-Partner, einer Investmentgesellschaft, die sich auf Infrastruktur speziali-

sirt hat, sieht insbesondere für Stiftungen konkrete Vorteile in dieser Anlageklasse: „In der Branche dominieren stabile Cashflows, da Nutzungs- und Dienstleistungsverträge meist langfristig geschlossen werden.“ Diese Langfristigkeit sorgt für geringe Volatilität, generell sei die Korrelation zu Kapitalmarktentwicklungen gering. Somit könnten Infrastrukturinvestments gerade in unübersichtlichen Zeiten einem Portfolio Stabilität verleihen.

Christian Riemann, Fondsmanager der Investmentgesellschaft Veritas, sieht diese Vorteile vor allem bei Kerninvestments, also Energie, Kommunikation, Transport und Wasser: „Dahinter stehen die Bereitstellung und der Betrieb von Infrastrukturnetzwerken, wie beispielsweise Öl- und Gaspipelines oder Elektrizitäts- und Kommunikationsnetzwerken sowie von See- und Flughäfen. Langfristige Nutzungsverträge, stabile Cashflows und eine geringe Wettbewerbssituation sprechen für Kerninfrastrukturinvestments. Denn da, wo ein Netz betrieben wird, wird selten ein zweites daneben gesetzt.“

Anlageklasse gut geeignet, ESG-Kriterien zu erfüllen

Für eine steigende Anzahl von Stiftungen wird die Einhaltung von ESG-Bedingungen, also die Erfüllung von Umwelt-, Sozial- und Führungsstandards, immer wichtiger, beobachtet Michael Gollits, Vorstand des Vermögensverwalters von der Heydt & Co. „Viele Infrastrukturinvestments, etwa aus dem Bereich regenerative Energien oder der Wasseraufbereitung, erfüllen solche Vorgaben.“ Einig sind sich die Experten, dass für Stiftungen sogenannte Brownfield-Investments in Betracht kommen. Also entwickelte und bereits in Betrieb befindliche Infrastruktur – während Greenfield-Investments, also die Projektierung und Entwicklung, ausschließlich sehr risikobereiten Anlegern vorbehalten seien sollten. Das Milliardengrab Flughafen BER macht diese Risiken sehr anschaulich.

Hilfreich ist es vor einer Investitionsentscheidung, den Infrastrukturbegriff zu konkretisieren. Während etwa Veritas den Anlagekosmos auf tangible Werte, also den konkreten Hafen, das konkrete Windrad oder das konkrete Telekommunikationsnetz, begrenzt, sieht Fritzsche auch korrespondierende Bereiche als attraktiv an. „Dazu zählen wir zum Beispiel Dienstleister an Flughäfen wie etwa die sehr erfolgreiche Swissport oder Unternehmen wie Wienerberger, die ihr Geschäftsmodell vom reinen Baustoffhersteller zu Infrastrukturdienstleis-



© Ovid-Partner GmbH

Rainer Fritzsche ist Mitgründer und Inhaber der Investmentgesellschaft Ovid-Partner.

tern ausgebaut haben.“ Auch Softwareanbieter wie IVU Traffic Solutions (Entwickler von Softwarelösungen für komplexe Mobilitätssysteme) oder PSI (Entwickler von Software für die Steuerung von Leitungsnetzen) sind als mögliche Targets denkbar.

Direkt, Anleihen, Aktien: Viele Vehikel verfügbar

Sofern es die Anlagerichtlinien der Stiftungen zulassen, sieht Fritzsche ein breites Feld an Investmentvehikeln. Während der Ovid-Fonds auf Anleihen setzt, bietet Veritas einen reinen Aktienfonds, schließlich gibt es auch die Möglichkeit eines Direktinvestments. „Neben der klassischen Beteiligung an einem Windpark oder einer PV-Anlage existieren



© von der Heydt & Co. AG

Michael Gollits ist Vorstand der unabhängigen Vermögensverwaltung von der Heydt & Co.

Vorleistung

Infrastruktur definiert das Gabler Wirtschaftslexikon als „Grundausstattung einer Volkswirtschaft (eines Landes, einer Region) mit Einrichtungen, die zum volkswirtschaftlichen Kapitalstock gerechnet werden können, die aber für die private Wirtschaftstätigkeit den Charakter von Vorleistungen haben“.

Lücken schließen

Nach einem Bericht des Global Infrastructure Hub der G20-Staaten werden weltweit bis zum Jahr 2040 Investitionen von 97 Billionen US-Dollar in die globale Infrastruktur benötigt. Diese Summe sei Voraussetzung, um Lücken in der Infrastruktur zu schließen und das Wirtschaftswachstum zu unterstützen, wie das Papier aus dem Jahr zeigt 2017.

tieren sehr attraktive Investmentmöglichkeiten zum Beispiel in Flusskraftwerke in den USA oder Wasseraufbereitung in Kanada“, so Fritzsche. Renditechancen von mehr als sechs Prozent p.a. stehen allerdings Laufzeiten von mindestens sieben Jahren gegenüber. Ohne professionelle Berater sei ein solches Investment für eine Stiftung praktisch nicht darstellbar. Gollits verweist auf Vehikel, bei denen die Einspeisevergütungen gewissermaßen für das Investment extrahiert werden: „Diese Cashflows lassen sich versichern, so dass Risiken noch weiter minimiert sind.“

Viele Stiftungen bevorzugen Investments im Euroraum. Lässt sich dies im Bereich Infrastruktur darstellen? „Das wäre machbar, aber dafür müssten Anleger auf einen Teil der Rendite verzichten“, befindet Gollits. Besser sei es, die Währungskomponente von Fremdwährungsanleihen abzusichern, dies sei gut umzusetzen, und bei internationalen Anleihen nicht auf lokale Währungen, sondern auf Papiere zu setzen, die auf US-Dollar lauten. Fritzsche betont, dass mehr als 600 Anleihen von Infrastrukturunternehmen im Investmentbereich begeben worden sind, von denen viele auf Euro lauten: Der Markt wäre also groß genug für ein reines Euro-Portfolio. Aus Renditegründen plädiert er aber auch für einen eher globalen Ansatz.

Höchstgrenze für Länder sinnvoll, um Klumpenrisiken zu vermeiden

„Das Risiko sinkt nicht per se dadurch, dass man sich auf eine Region konzentriert. Ganz im Gegenteil: Wichtiger ist es, Risikomärkte zu vermeiden

und breit zu streuen“, befindet Riemann. Deshalb konzentriere sich Veritas auf entwickelte Märkte, wobei eine Höchstgrenze für einzelne Länder festgelegt ist: „So vermeiden wir Klumpenrisiken, was sich in der Vergangenheit bereits ausgezahlt hat.“ Thematisch bevorzugt Riemann Öl- und Gas-Pipelines, Elektrizitätsnetzwerke sowie Ersteller von (Satelliten-)Netzwerken zur Datenübertragung – aber keine Mobilfunkhersteller oder deren Zulieferer und Kommunikationsdienstleister. In die Aktien von Flug- und Seehäfen bzw. deren Betreibern wird ebenso investiert wie in Straßen- und Schienennetze, nicht aber in Fluggesellschaften und Leasingunternehmen für Flugzeuge.

Gollits und Fritzsche fassen das Anlageuniversum weiter, finden vor allem Dienstleister an den jeweiligen Infrastruktureinrichtungen attraktiv. Bei globalem Ansatz sei mit einem Fonds mit Infrastrukturanleihen nachhaltig 3,5 bis fünf Prozent Rendite realistisch, bei europäischer Fixierung weniger, nennt Fritzsche klare Ziele. Welchen Anteil eines Kapitalstocks eine Stiftung in diese Assetklasse allozieren sollte? Das müsse jede Stiftung individuell entscheiden, nachdem festgelegt sei, „welche Mittel benötigt werden, um den Stiftungszweck zu erfüllen“. Gollits sieht für Stiftungen insbesondere einen Mix aus Anleihen und Aktien aus dem Infrastrukturbereich, zur weiteren Minimierung der Volatilität gerne im bei Stiftungen beliebten Verhältnis von 70 zu 30 Prozent, als attraktive Beimischung. „Stiftungen legen ihre Mittel gerne sinnstiftend an, Infrastruktur dient der gesamten Gesellschaft jeden Tag, bietet attraktive Renditen und geringe Volatilität, von daher ist das ein sehr interessanter Bereich.“



Christian Riemann ist Fondsmanger bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft Veritas Investment.

© Veritas Investment GmbH

Renditen oberhalb von vier Prozent

Investments im Bereich Infrastruktur versprechen nach wie vor Renditen oberhalb von vier Prozent, ohne dass Stiftungen unvermeidbare Risiken eingehen müssten. Einzelne Bereiche seien mittlerweile minderattraktiv, sieht Gollits zum Beispiel beim „gehypten Thema Wasser“ erste Einschränkungen, generell sei der Markt aber noch gesund. Unterschiedliche Studien berechnen jährliche Investitionen in Höhe von 300 bis 350 Milliarden US-Dollar als notwendig, damit Infrastruktur mit Bevölkerungswachstum mithalten kann. Angesichts des breiten Angebots an Vehikeln lassen sich für die jeweiligen Bedürfnisse der Stiftung individuelle Lösungen erarbeiten.