

Infrastruktur-Assets ziehen Nutzen aus Megatrends

Trotz Inflation und Rezessionsorgen resilient und weiterhin attraktiv – Deutlicher Rückenwind zu erwarten

Börsen-Zeitung, 28.6.2023

Der Infrastruktur-Markt wird von höheren Inflationsraten, steigenden Zinsen oder schwächerem Wachstum weitaus weniger stark belastet als andere Anlageklassen. Daher ist nicht mit einer massiven Neubewertung der Assets zu rechnen. Vielmehr zeigt sich hier die Resilienz aktiv gemanagter, ausgewogener Infrastruktur-Portfolios.



Dominik Damaschke

Head of Infrastructure Equity bei der Meag



Manuela Rath

Senior Investment Managerin bei der Meag

in der Regel unabhängig von Konjunktur und Wirtschaftswachstum und bekommen steigende Kosten vergütet.

Die Bewertung eines Assets spielt für langfristig orientierte Infrastruktur-Investoren eine große Rolle. Zentrale Einflussgrößen sind Cash-flows und der Diskontsatz, das Zusammenspiel von risikofreiem Zins und der Marktprämie. Ana-

fizierung, ein ausbalanciertes Risiko-Controlling sowie ein professionelles operatives Management der Assets umfassen.

Eine Beteiligung für institutionelle Anleger an den Renditeperspektiven des Infrastruktur-Sektors bietet der Meag European Infrastructure One. Der Fonds tätigt Eigenkapitalinvestitionen in Form von Minderheits- und Mehrheitsbeteiligungen an Brownfield- und Greenfield-Assets mit den Risikoprofilen Core und Core+. Der regionale Fokus liegt auf Europa beziehungsweise der Eurozone. In einem Zeitraum von fünf Jahren soll ein Portfolio von acht bis zehn Investitionen aufgebaut werden.

Das Ziel des Meag European Infrastructure One ist ein interner Zinsfuß von ca. 10% über die Laufzeit des Fonds von 20 Jahren und eine jahresdurchschnittliche Ausschüttungsrendite von mindestens 4%.

Der Fonds konzentriert sich auf Unternehmen mit hoher Cash-flow-Visibilität, die durch langfristige Verträge, stabile regulatorische Rahmenbedingungen oder hohe Markteintrittsbarrieren erreicht werden kann.

An die Realität anpassen

Im gegenwärtigen Umfeld ist angesichts vorteilhafter Eigenschaften nicht mit einer massiven Neubewertung der Infrastruktur-Assets zu rechnen. Jedoch ist abhängig vom Sektor ein moderater Bewertungsrückgang möglich, und ambitionierte Business-Pläne sollten an die Realität angepasst werden. Ein nachlassender Inflationsdruck und wieder rückläufige Zinsen dürften Neuinvestitionen wieder attraktiver machen. Infrastruktur-Investitionen sind aber

nicht nur ertragsstark. Sie dienen auch zur Diversifikation institutioneller Portfolios, und ihre Cash-flows decken langfristige Zahlungsverpflichtungen ab.

Für die kommenden Jahre ist deutlicher Rückenwind für die Assetklasse zu erwarten: Der enorme Investitionsbedarf in die Transformation der Energiewirtschaft, flächendeckende digitale Infrastruktur, den nachhaltigen Transport sowie die essenzielle Infrastruktur erfordern viel Kapital. Damit bieten sich reichlich Gelegenheiten, sich aktiv am nachhaltigen Wandel von Gesellschaft und Wirtschaft zu beteiligen. Angesichts dessen geht das Analysehaus Preqin davon aus, dass das verwaltete Vermögen in Infrastruktur-Assets in den nächsten fünf Jahren global betrachtet um 13% wächst, in Europa sogar um 18%.

Wie bewähren sich Infrastruktur-Investments in einem herausfordernden Umfeld? Viele Faktoren kommen zusammen: Die Auswirkungen des Ukrainekrieges, die Unsicherheit in der nachhaltigen Energieversorgung, die politischen Entscheidungen bei der Eindämmung des Klimawandels oder die Neuordnung der nationalen Industrie- und Handelspolitiken angesichts geopolitischer Spannungen – dies alles hat Auswirkungen auf Bestandsanlagen und Neuanlagen in Infrastruktur.

Wie Infrastruktur-Assets auf höhere Zinsen reagieren, hängt nicht zuletzt vom Grad der Fremdfinanzierung ab. Dabei kommt es jeweils auf die Kapitalstruktur und Fristigkeit der Fremdfinanzierung an. Ein weiterer Punkt ist die Preissetzungsmacht. Nicht alle Unternehmen können steigende Kreditzinsen und weitere Kosten an ihre Kunden durchreichen. Regulierte Assets und solche mit monopolähnlicher oder starker Marktposition sind hier im Vorteil, und auch kontrahierte Assets können einen teilweisen Schutz bieten. Dagegen sind bei Assets mit größerem Volumenrisiko die negativen Folgen eher spürbar, Verfügbarkeitskonzessionen sind dagegen meist nicht betroffen. Den besten Schutz bieten regulierte Assets. Denn diese sind

lysen zeigen, dass sich ein höherer Diskontsatz – isoliert betrachtet – auf Unternehmen mit höheren Risikoprofilen stärker auswirkt als auf Unternehmen mit niedrigeren Risikoprofilen.

Eine ganzheitliche Analyse belegt: Die Resilienz von Infrastruktur-Unternehmen mit niedrigeren Risikoprofilen ist höher. Das heißt, im aktuellen Umfeld bieten Unternehmen mit weniger Risiko, wie Investitionen in die regulierte Energieversorgung, deutlich mehr Wertstabilität und Bewertungssicherheit. Angesichts dessen gilt es, einzelne Assets hinsichtlich ihrer Resilienz individuell zu betrachten. Dabei sind neben der grundsätzlichen Ausrichtung auch spezifische Besonderheiten wie Marktstellung, Umsatzverteilung und Kapitalstruktur entscheidend.

Unter dem Strich sind Infrastruktur-Investments zwar nicht immun gegen detrimetale exogene Effekte, aber sie bieten einen relativ guten Schutz. Die Resilienz dieser Anlageklasse verdeutlichte sich auch in der Lehman-Krise oder im Zuge der Corona-Pandemie.

Maßgeblich für den nachhaltigen Anlageerfolg ist eine aktiv gemanagte Investitions- und Assetmanagement-Strategie. Diese sollte die Analyse langfristiger Trends, eine breite Diversi-