



**Susanne Linhardt, CFA**  
Senior Portfolio Manager  
Infrastrukturaktien

Themendienst

## Infrastrukturaktien bleiben 2019 attraktiv

9. Januar 2019

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

2018 war trotz zeitweise großer Einbrüche bei Risikoassets ein vergleichsweise gutes Jahr für europäische Infrastrukturaktien. Themenspezifische Infrastrukturindices wie der FTSE Developed Europe Core Infrastructure Index und der MSCI Europe Infrastructure Index entwickelten sich mit -2,8% und -8,1% deutlich besser als der breite Aktienmarkt. Der Index Stoxx Europe 600 beispielsweise, der die Aktien der 600 größten europäischen Unternehmen enthält, lag Ende 2018 mit 13,2% im Minus. Auch im Jahr 2019 wird Infrastruktur ein attraktives Anlagethema bleiben. In einem schwierigen Aktienmarktumfeld mit fallenden Gewinnwachstumsraten, steigenden Zinsen und politischen Risiken kann börsennotierte Infrastruktur mit ihrem defensiven Charakter und hohen Ausschüttungen einen Mehrwert im Portfolio bieten. Vor allem die folgenden Themen dürften in diesem Jahr Infrastrukturaktien beeinflussen:

### Versorger & Energiewandel

Erdgas und erneuerbare Energien haben bereits in vielen Regionen auch ohne Subventionen günstigere Produktionskosten als Kohle und Atomenergie. In ein paar Jahren wird dies voraussichtlich global ebenfalls der Fall sein. Wegen der mangelnden Wirtschaftlichkeit dieser Energien bleibt nur noch das Argument der Versorgungssicherheit, um bestehende Anlagen in den Bereichen Kohle und Atomenergie weiter zu betreiben. Mit einer zunehmenden Integration der Stromnetze und verbesserten Speichertechniken wird auch dieses Argument an Relevanz verlieren. Kurzfristig ist es zwar denkbar, dass diese konventionellen Energien weiter genutzt und eventuell sogar staatlich gefördert werden. Dennoch müssen Versorger, die ihren Energiemix nicht anpassen, langfristig hohe operative Kosten und Kosten für Werksschließungen tragen. Im schlimmsten Fall bleiben sie auf wertlosen Anlagen sitzen. Wettbewerbsfähige Versorger hingegen passen ihren Energiemix an und setzen zusätzlich auf die Digitalisierung ihres Geschäftsmodells. Dadurch steigt ihr Gewinnpotenzial, während das regulatorische sowie das Kostenrisiko fallen. In Europa gehören Innogy und Iberdrola zu den Versorgern mit einem hohen Anteil erneuerbarer Energien an der eigenen Energieproduktion. Auch der Bereich der Versorgernetze, zu dem lokale Monopolisten wie Terna in Italien und Elia in Belgien gehören, hat großes Potenzial.

### Transportinfrastruktur

Transportinfrastruktur bleibt mit einem jährlichen Investitionsbedarf von etwa 1,5% des globalen Bruttoinlandsprodukts das wichtigste Infrastruktursegment. Deshalb ist mit einem weiterhin robusten Wachstum zu rechnen. Die weiter abkühlende Konjunktur in der Eurozone dürfte aber wegen der relativ hohen Abhängigkeit dieses Sektors von der konjunkturellen Entwicklung die Aktienkurse einiger Unternehmen belasten. Deshalb werden im Jahr 2019 Unternehmen mit unabhängigen Kurstreibern besonders attraktiv sein. Dazu gehören Privatisierungen, wie im Fall des französischen Flughafenbetreibers ADP, und Verkäufe von nicht-strategischen Geschäftsfeldern, wie im Fall des spanischen Mautstraßenbetreibers Ferrovial. Ein weiteres Thema, die Einführung der Emissionsregulierung zur deutlichen Reduzierung des Schwefelgehalts in Schiffsdiesel (IMO 2020), dürfte sich kaum auf die Profitabilität von Seehäfen auswirken. Allerdings könnten eine Verkleinerung der ineffizienten Schiffsflotten und damit einhergehende steigende Containerraten einen positiven Einfluss auf die gesamte Industrie haben.

### Zukunftsinvestitionen in Kommunikation

In der Telekommunikationsinfrastruktur werden die 5G-Frequenzauktionen – als nächstes in Deutschland – und die damit einhergehenden Kosten für Mobilfunkanbieter hohe Aufmerksamkeit bekommen. Mögliche Profiteure sind hier Satellitenanbieter wie SES, die einen Teil ihrer Frequenzen verkaufen könnten, sowie

---

Betreiber von Telekommunikationsmasten, wie Cellnex aus Spanien und Inwit aus Italien, die Mobilfunkunternehmen ihre Telekommunikationsmasten als Shared Service anbieten: Weil die Funkmasten von mehreren Mobilfunkunternehmen gleichzeitig genutzt werden, können diese ihre Kosten senken und verstärkt in Wachstumsinnovationen investieren. Trotz der für 5G notwendigen Investitionen sprechen im Jahr 2019 mehrere Gründe für positive Kursentwicklungen bei Anbietern von Telekommunikationsinfrastruktur: der defensive Charakter, hohe Ausschüttungen, ein attraktiveres regulatorisches Umfeld und nicht zuletzt eine attraktive Bewertung. Deutliches Potenzial gibt es zum Beispiel bei Orange aus Frankreich. Das gilt vor allem dann, wenn es in dem Land zu einer Konsolidierung der vier großen Akteure kommt.

#### **Kontakt:**

Dominik Runkel  
Telefon +49 (0) 511 288 798-33  
dominik.runkel@bantleon.com

#### **Rechtlicher Hinweis**

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.