



Johannes Maier
Portfolio Manager
Globale Infrastruktur-Aktien

Analyse

Mit Infrastruktur-Aktien das Depot stabilisieren

28. August 2023

www.bantleon.com

Die Rallye an den Aktienmärkten scheint zunehmend fragil zu sein. Sollte die Wirtschaft der Eurozone und der USA in den nächsten Monaten weiter abkühlen, können Infrastruktur-Aktien das Depot stabilisieren: Infrastruktur-Unternehmen sind besonders krisenresistent, da sie häufig auf Geschäftsmodellen mit unelastischer Nachfrage und gut prognostizierbaren Cashflows basieren. Zudem hat der Sektor Aufholpotenzial, weil die Bewertungen von Infrastruktur-Aktien seit Jahresbeginn im Gegensatz zum breiten Aktienmarkt günstiger geworden sind.

Die anhaltende Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft und die über den Erwartungen liegenden Gewinne geben zwar Anlass zu verhaltener Zuversicht, doch die hohen Bewertungen und Abwärtsrisiken deuten auf eine erhöhte Volatilität in nächster Zeit hin. Für Anleger, die eine weitere Abschwächung der Volkswirtschaft in der Eurozone oder den USA als wahrscheinlich erachten, rückt die Anlageklasse Infrastruktur wieder in den Fokus. Infrastruktur-Unternehmen sind besonders krisenresistent, da sie häufig auf Geschäftsmodellen mit unelastischer Nachfrage und gut prognostizierbaren Cashflows basieren. Die Robustheit der Geschäftsmodelle zeigte sich bereits in vergangenen Krisenzeiten: Während die Erträge am breiten Aktienmarkt oft eingebrochen sind, blieben sie bei Infrastruktur-Unternehmen stabil.

Abgesehen vom Jahr 2020, als Flughäfen und Mautstraßen pandemiebedingt kaum genutzt wurden, konnten Infrastruktur-Unternehmen das operative Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA) in jedem Jahr steigern – auch während des Platzens der Dotcom-Blase und während der Finanzkrise. Innerhalb des Sektors Infrastruktur gibt es jedoch deutliche Unterschiede, denn zyklischere Infrastruktur-Segmente, beispielsweise aus dem Bereich Transport und dem traditionellen Energiesektor, waren teilweise noch volatiliter als der breite Aktienmarkt.

Fokus auf konjunkturunabhängige Infrastruktur

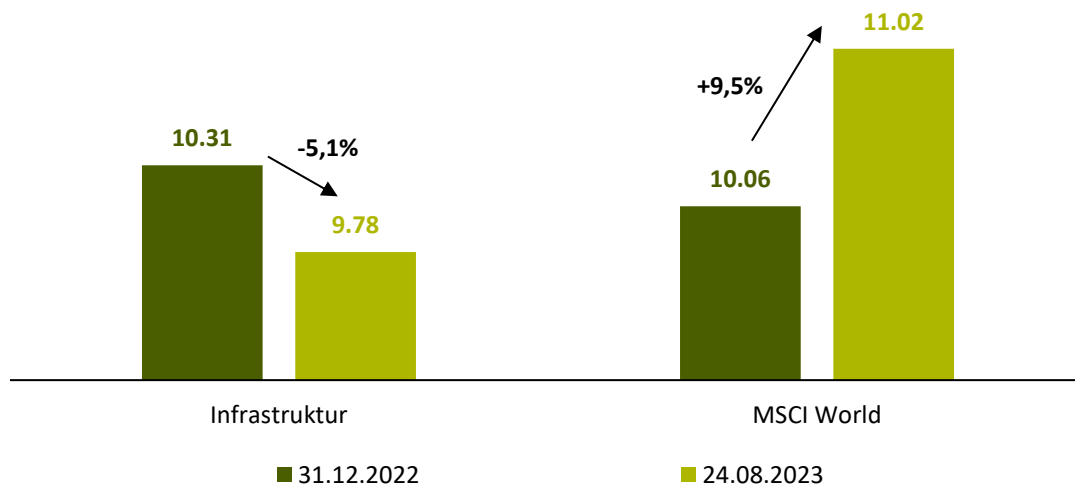
Im aktuellen Umfeld sind vor allem Segmente mit Treibern gefragt, die nicht von der Konjunktur abhängen. Dazu gehören Unternehmen aus dem Bereich Digitale Infrastruktur, wie Equinix und Crown Castle, weil sie sich in allen Phasen des Konjunkturzyklus auf stetige Cashflows verlassen können. Betreiber von Rechenzentren profitieren zudem vom Boom der künstlichen Intelligenz, denn auf den Servern in Rechenzentren findet im Hintergrund die Hochleistungs-Datenverarbeitung statt. Hinzu kommen bei den Betreibern von Strom- und Telekommunikationsnetzen sowie von Funkmasten oft an die Inflation gekoppelte Vergütungen, welche zeitverzögert umgesetzt werden und Gewinne zusätzlich stützen. Gute Chancen haben hier Inwit und Cellnex.

Aber auch Wasser-Infrastruktur ist im aktuellen Umfeld attraktiv für Anleger, weil die Nachfrage nach Wasser in jeder Konjunkturphase vorhanden ist. Darüber hinaus bietet das Segment speziell in den USA enormes Potenzial zur Konsolidierung, weil der Markt noch stark fragmentiert ist. Die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells von regulierten Versorgern wie American Water kann dabei zu großen Effizienzgewinnen führen. Zudem zeichnet sich das Ende der Zinsanstiege ab, was solchen zinsensitiven Unternehmen zusätzlichen Rückenwind verleihen kann.

Bewertungsunterschiede bieten Aufholpotenzial

Für eine relativ gute Wertentwicklung von Infrastruktur-Aktien in den nächsten Monaten spricht auch, dass die Bewertungen von Infrastruktur-Aktien seit Jahresbeginn im Gegensatz zum breiten Aktienmarkt günstiger geworden sind. Während der Kursanstieg des breiten Aktienmarktes in Form des MSCI World fast ausschließlich auf gestiegenen Bewertungen beruht, ist bei globalen Infrastruktur-Aktien ein leichter Rückgang der Bewertungen festzustellen (siehe Grafik). Die operativen Ergebnisse von Infrastruktur-Unternehmen sind im gleichen Zeitraum aber mit 8% deutlich stärker gewachsen als die Ergebnisse der Unternehmen im MSCI World (0,8%). Ihre Aktien haben demnach noch viel Aufholpotenzial.

Auch günstige Bewertungen (EV/EBITDA) sprechen für Infrastruktur-Aktien



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Zudem besteht bereits seit einigen Jahren ein erheblicher Bewertungsunterschied zwischen börsennotierten Infrastruktur-Unternehmen und Direktanlagen. So hat der Immobiliendienstleister CBRE zwischen 2016 und 2022 insgesamt 120 Infrastruktur-Transaktionen mit vergleichbaren börsennotierten Unternehmen verglichen und einen durchschnittlichen Bewertungsabschlag von 29% bei börsennotierter Infrastruktur ermittelt. Weil die zugrunde liegenden Vermögenswerte sehr ähnlich sind, wird sich dieser enorme Bewertungsabstand früher oder später wieder relativieren. Der steile Zinsanstieg der vergangenen Monate könnte nun ein Auslöser dafür sein. Eine Beimischung von börsennotierter Infrastruktur im Depot erscheint somit sowohl taktisch als auch strategisch derzeit günstig.

Infrastruktur-Aktien bei BANTLEON

BANTLEON bewirtschaftet Infrastruktur-Aktien in dem Publikumsfonds BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE (LU1989515793), der 2022 vom Magazin Cash mit einem Financial Advisors Award und 2021 mit einem Euro FundAward ausgezeichnet wurde, von MSCI mit einem Nachhaltigkeitsrating von »AA« eingestuft wird sowie ein FNG-Siegel hält und damit zu den nachhaltigsten Fonds zählt.

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 GmbH 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.