



Johannes Maier

Portfolio Manager für
globale Infrastruktur-Aktien

Analyse

Infrastruktur-Aktien haben großes Aufholpotenzial

24. März 2021

www.bantleon.com

Infrastruktur bleibt 2021 eine attraktive Assetklasse – die Nachfrage von Anlegern dürfte in den nächsten Monaten und Jahren sogar steigen. Dafür sprechen globale Fiskalprogramme und die weiterhin besonderen Eigenschaften der Assetklasse, wie relative Stabilität in konjunkturellen Abschwungphasen, monopolartige Strukturen und impliziter Inflationsschutz. Der Anlagennotstand institutioneller Investoren hat jedoch die Preise von Infrastruktur-Direktanlagen seit 2015 deutlich in die Höhe getrieben, weshalb börsennotierte Infrastruktur inzwischen attraktiver ist. Für Infrastruktur-Aktien spricht darüber hinaus die größere Flexibilität bei der Allokation im Portfolio und eine bessere Möglichkeit der Streuung über viele Unternehmen und Segmente hinweg.

Infrastruktur-Investitionen bieten eine seltene Kombination aus Stabilität und Wachstum

Zahlreiche Staaten wollen die Wirtschaft mit Investitionen in Infrastruktur wieder ankurbeln. Mit Blick auf die kommenden Jahrzehnte profitieren einzelne Segmente langfristig von den fiskalpolitischen Maßnahmen wie dem EU Green Deal und dem EU-Wiederaufbaufonds Next Generation EU. In diesem Zusammenhang werden ausgewählte Infrastruktur-Unternehmen ihrem defensiven Charakter als Anleihen-Ersatz entwachsen. Neben dem langfristigen Wachstumsausblick kann das Segment Basis-Infrastruktur weiterhin auf eine robuste Nachfrage in jedem Marktumfeld, monopolartige Strukturen und impliziten Inflationsschutz (Preisanpassungsklauseln) zählen. Daraus resultiert eine seltene Kombination aus Stabilität und Wachstum, die für Investoren sehr attraktiv ist. Entsprechend ist mit einer weiterhin hohen Nachfrage nach Infrastruktur-Investments zu rechnen: Einer Umfrage des Datenanbieters Preqin zufolge planen 93% der befragten institutionellen Investoren, den Anteil der Infrastruktur-Investments in ihren Portfolios im Jahr 2021 weiter zu erhöhen.

Börsennotierte Infrastruktur als wachsende Assetklasse

In der Vergangenheit wurden Allokationen in Infrastruktur vermehrt mit Direktanlagen umgesetzt. Mit der wachsenden Bedeutung von börsennotierter Infrastruktur ist im vergangenen Jahrzehnt eine attraktive Alternative entstanden, denn immer mehr Infrastruktur-Unternehmen gehen an die Börse: Das verwaltete Vermögen von Fonds, die in börsennotierte Infrastruktur investieren, hat sich seit 2010 mehr als verfünffacht und beträgt inzwischen 113 Mrd. US-Dollar. Und das Wachstum dürfte sich künftig noch verstärken: Regulatoren bestimmen mit Fiskalprogrammen, regulierten Erträgen und Qualitätsstandards zwar die Rahmenbedingungen, aber es ist ihnen egal, ob die Programme mit Direktanlagen oder börsennotierter Infrastruktur umgesetzt werden.

Ungesundes Umfeld bei Direktanlagen

Die Dry-Powder-Bestände machen aktuell 36% des gesamten verwalteten Vermögens von Infrastruktur-Direktanlagen aus – der Anlagenotstand der Investoren ist also sehr groß. Entsprechend hat das Wachstum von Infrastruktur-Direktanlagen zu einem Overcrowding-Effekt geführt, was Bewertungen auf blasenartige Niveaus getrieben hat. So sind die Bewertungen (EV/EBITDA = Unternehmenswert/Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisation) von Infrastruktur-Direktanlagen dem Datenanbieter Preqin zufolge im Durchschnitt von 15,7x im Jahr 2015 auf 21,4x im Jahr 2019 gestiegen und dürften im Jahr 2020 noch weiter gestiegen sein. Damit sind Infrastruktur-Direktanlagen teilweise um 50% höher bewertet als Infrastruktur-Aktien.

Börsennotierte Infrastruktur als attraktive Alternative zu Direktanlagen

Die Charakteristika der unterliegenden Vermögenswerte von börsennotierter Infrastruktur und Direktanlagen sind mindestens vergleichbar, wenn nicht sogar identisch. Deshalb ist nicht zu erwarten, dass sich der aktuelle große Bewertungsunterschied dauerhaft hält. Die Kurse von Infrastruktur-Aktien haben also deutliches Aufwärtspotenzial.

Die langfristigen Renditen (2003 bis 2020) von börsennotierter Infrastruktur und Direktanlagen sind vergleichbar und lagen oberhalb der Renditen des MSCI World, bei deutlich reduzierter Volatilität. Beide Umsetzungsmöglichkeiten bieten eine Diversifizierung zum breiten Aktienmarkt. Börsennotierte Infrastruktur bietet jedoch deutliche Vorteile gegenüber Direktinvestments: Die Liquidität von Aktien ermöglicht, auch Infrastruktur-Investitionen an das konjunkturelle Umfeld anzupassen (schneller sowie kostengünstiger Kauf und Verkauf). Das ist im aktuell sehr dynamischen Infrastruktur-Umfeld sehr wichtig, um auch im Bereich Infrastruktur von der konjunkturellen Erholung zu profitieren.

Darüber hinaus können mit Investments in Infrastruktur-Aktien die Risiken einzelner Infrastruktur-Assets minimiert werden. Bereits eine geringfügige Investition in Infrastruktur-Aktienfonds bedeutet einen Zugang zu breit diversifizierten Infrastruktur-Assets. Aktuelles Beispiel, um von einer Wiederbelebung des Transportsektors und den günstigen Bewertungen zu profitieren: Der Aktienfonds BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE ist aktuell in mehr als 50 globalen Flughäfen (über fünf Aktien: AENA, Ferrovial, Vinci, Flughafen Zürich, ADP) investiert. Eine so breite Diversifizierung der Risikofaktoren einzelner Flughafenstandorte ist mit Direktanlagen aufgrund der großen Anlagevolumen kaum möglich.

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.