

Global Infrastructure Eine attraktive Aktienanlage

Autoren

Vishal Hindocha
Global Head of Sustainability Strategy

Florence Taj
Equity Portfolio Manager



Vollständiges Gespräch
anhören

Die Assetklasse *Global Infrastructure* könnte in vielen Portfolios unterrepräsentiert sein – zu Unrecht, wie wir meinen. Strukturelle Veränderungen wie Energiewende, Diversifikation von Lieferketten und Reshoring zwingen Unternehmen und Länder zu hohen Investitionen in Modernisierung und Ausbau ihrer Infrastruktur.

Die Energiewende schafft Wachstumschancen in Industrieländern und Emerging Markets gleichermaßen. Durch erneuerbare Energien verändert sich die Elektrizitätserzeugung. Große zentrale Kraftwerke könnten Platz machen für dezentralere Wind- und Solarparks, die nicht nur ans Netz, sondern auch direkt an Unternehmen und Wohnhäuser angeschlossen werden. All das stellt das Elektrizitätsnetz vor Herausforderungen. Zugleich steigt die Stromnachfrage – durch Elektromobilität ebenso wie durch Unternehmen, die etwas gegen ihre CO₂-Emissionen tun müssen. All das sorgt für Innovationen und attraktive Wachstumschancen im früher oft als langweilig und statisch verrufenen Infrastruktursektor.

Wir bevorzugen stabile, berechenbare Unternehmen

Uns interessieren Aktien, die unabhängig von der Konjunktüreinschätzung gut abschneiden; schließlich sind Richtung und Zeitpunkt von Leitzinsänderungen nicht leicht zu prognostizieren. Wichtig sind uns fundamentale, strukturelle und langfristige Faktoren. Außerdem müssen wir davon überzeugt sein, dass ein Unternehmen seine Geschäftsziele erreicht.

Besonders wichtig sind uns bei Unternehmen Stabilität und Berechenbarkeit. Daher bevorzugen wir Firmen mit vielfältigen Aktiva und neuen Wachstumspotenzialen; Firmen mit hohen Renditen bei hohen Schulden interessieren uns nicht. Da unsere bevorzugten Unternehmen meist aus regulierten Branchen stammen, sollten sie in Ländern mit einem vernünftigen und berechenbaren Regulierungsrahmen tätig sein. Übermäßig gute Geschäftsergebnisse rufen meist die Aufsichtsbehörden auf den Plan, handelt es sich doch mitunter um Monopolgewinne. Wir legen deshalb Wert auf faire und dauerhafte Erträge. Auch müssen wir Nachhaltigkeits-, Corporate-Governance- und Arbeitsschutzthemen genau verstehen.

Eine unserer größeren Portfoliositionen ist Iberdrola aus Spanien. Der Konzern betreibt weltweit Netze und Kraftwerke und erzeugt erneuerbare Energien. Hinzu kommen viele Projekte in der Planungsphase, die in den nächsten Jahren umgesetzt werden sollen, meist in den Bereichen erneuerbare Energien und Elektrizitätsnetze. Wegen der derzeitigen und geplanten Aktivitäten von Iberdrola erwarten wir stetiges Langfristwachstum.

Vermeiden wollen wir Risiken durch Stranded Assets, also Unternehmensaktiva, die die Energiewende obsolet macht. Deshalb halten wir uns bei Firmen mit umweltschädlichen Aktivitäten wie der Ölgewinnung aus kanadischem Ölsand zurück. Zwar garantiert die derzeitige Regulierung Erträge unabhängig von der Fördermenge, doch ist der langfristige Wert der einschlägigen Aktiva fraglich. Ebenso zurückhaltend sind wir bei Gasnetzbetreibern. Gas kann bei der Energiewende als Brückentechnologie dienen und ist aus unserer Sicht auch die beste Ausweichlösung, wenn die Sonne nicht scheint und es windstill ist. Allerdings verbessert sich die Batterietechnologie, und Unternehmen modernisieren ihre Netze, sodass sie statt Erdgas auch Wasserstoff transportieren können. Das weckt Zweifel am langfristigen Gasbedarf.



Börsennotiert oder nicht: Ähnliche Aktiva, aber unterschiedliche Profile

Den meisten Anlegern fällt es schwer, in Infrastruktur zu investieren, erfordert es doch besondere Voraussetzungen. Institutionelle Investoren wie Privatanleger nutzen daher vor allem Fonds, börsennotierte wie nicht börsennotierte. Beide Fondsarten investieren ähnlich, doch sind die Anlageprofile und die Gebührenstrukturen sehr unterschiedlich.

Bei nicht börsennotierten Fonds sind Anleger oft lange Zeit gebunden. Üblich ist eine Gebührenstruktur wie bei Private Equity mit 2% Basisvergütung zuzüglich 20% des Mehrertrags gegenüber einer Benchmark. Meist sind solche Fonds sehr konzentriert. Sie können daher bei ihren Anlagen wählerischer sein, doch kann das auch zu höheren Risiken führen – wenn sich etwa die aufsichtsrechtlichen Vorschriften oder auch die Fondsaktiva ändern. Um hohe Eigenkapitalrenditen zu erzielen, nehmen solche Fonds meist viel Fremdkapital auf und konzentrieren sich auf sehr reife Aktiva, deren Cashflows in der Regel am höchsten sind. Da nicht börsennotierte Fonds in Ermangelung von Marktpreisen meist interne Bewertungsmodelle verwenden, sind ihre Erträge weniger transparent. Sie sind aber oft auch weniger volatil als börsennotierte Fonds, die sich mehr wie der Aktienmarkt entwickeln.

Börsennotierte Infrastrukturanlagen sind Aktien börsennotierter Unternehmen, die wesentliche Infrastruktur bereitstellen. Trotz aller Unterschiede haben sie etwas gemeinsam – langfristige Verträge und einen stabilen Regulierungsrahmen. Oft sind ihre Einnahmen inflationsindexiert. Das Anlageuniversum ist sehr vielfältig. Versorger machen etwa 50% des FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Index aus, etwa 20% entfallen auf Industrierwerte (meist aus dem Transportbereich, beispielsweise Straßen-, Eisenbahn-, Flughafen- und Hafenbetreiber). Der Rest verteilt sich auf Energie und Telekommunikation.

Börsennotierte und nicht börsennotierte Anlagen kombiniert

Börsennotierte Infrastrukturfonds investieren in börsennotierte Unternehmen. Sie sind liquider und transparenter, kurzfristig aber auch volatiler. Nach unseren Analysen sind ihre Erträge nach Gebühren langfristig ähnlich hoch wie die der nicht börsennotierten Pendanten. Der Vorteil börsennotierter Anlagen ist ihre größere Diversifikation mit einer weltweiten Marktkapitalisierung von 3 Billionen US-Dollar. Die Gebührenstruktur ist eher wie bei einem klassischen Aktienfonds, also wesentlich günstiger und mit der Möglichkeit eines jederzeitigen Verkaufs. Hinzu kommt, dass börsennotierte Unternehmen oft günstiger bewertet sind. Das liegt daran, dass die nicht börsennotierten Fonds oft über sehr viel nicht investiertes Kapital verfügen und daher starkes Interesse an großen Investitionen haben. Entsprechend intensiv ist der Bieterwettbewerb. Bewertungsarbitrage zwischen börsennotierten und nicht börsennotierten Anlagen kommt durchaus vor, da ähnliche börsennotierte Aktiva günstiger zu haben sind.

Angesichts solcher grundlegender Unterschiede sollten sich Anleger genau überlegen, wie sie in Infrastruktur investieren wollen. Interessant kann eine Kombination aus börsennotierten und nicht börsennotierten Anlagen sein. *Global Infrastructure* ist eine enorme Langfristchance, mit der sich jeder Anleger genau befassen sollte.

Wir freuen uns darauf, mit Ihnen über wichtige Nachhaltigkeitsthemen zu sprechen. Unter allangles@mfs.com helfen wir Ihnen gerne weiter.

FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2024. FTSE® ist eine Handelsmarke der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited in Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings gehören FTSE und/oder den Lizenzgebern von FTSE. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen irgendeine Haftung für Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder FTSE-Ratings. Niemand sollte sich auf die FTSE-Indizes, FTSE-Ratings und/oder auf die in diesem Dokument enthaltenen Daten verlassen. Die FTSE-Informationen dürfen nur mit vorheriger ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung von FTSE weitergegeben werden. Dieses Dokument wurde/wird von FTSE nicht beworben, unterstützt oder genehmigt.

MFS kann ökologische, soziale und governancebezogene Faktoren (ESG-Faktoren) in seine fundamentale Investmentanalyse und seine Engagementaktivitäten einbinden. Die aufgeführten Beispiele veranschaulichen, wie MFS in der Vergangenheit ESG-Faktoren bei der Analyse oder Zusammenarbeit mit bestimmten Emittenten berücksichtigt hat. Sie sollen jedoch nicht implizieren, dass positive Anlage- oder Engagementergebnisse in allen Situationen oder in irgendeiner Situation garantiert sind. Engagements setzen sich in der Regel aus mehreren Gesprächen zusammen, die oft langwierig sind und nicht zwangsläufig zu Änderungen der ESG-Praxis eines Emittenten führen. Die Ergebnisse der Emittenten basieren auf vielen Faktoren, und positive Anlage- oder Engagementergebnisse, einschließlich der oben beschriebenen, stehen möglicherweise nicht im Zusammenhang mit Analysen oder Aktivitäten von MFS. In welchem Maße MFS ESG-Faktoren in Investmentanalyse und Engagementaktivitäten einbezieht, kann je nach Strategie, Produkt und Assetklasse sowie auch im Zeitablauf variieren. Daher sind die oben genannten Beispiele möglicherweise nicht repräsentativ für ESG-Faktoren, die beim Management des Portfolios eines Anlegers verwendet werden. Die oben genannten Informationen sowie Erwähnungen einzelner Unternehmen und/oder Wertpapiere sollten nicht als Anlageberatung, Kauf- oder Verkaufsempfehlung oder als Hinweis darauf verstanden werden, dass für irgendein Anlageprodukt von MFS irgendeine Transaktion geplant ist.

Die hier dargestellten Meinungen sind die der Redner und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf eines Wertpapiers oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien.

Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsnamen Marken von MFS® und den Tochtergesellschaften von MFS und können in manchen Ländern eingetragen sein.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Institutional Advisors, Inc. (MFSI), MFS Investment Management und MFS Fund Distributors, Inc. (SIPC-Mitglied); **Lateinamerika:** MFS International Ltd.; **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à.r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Bahrain:** Dieses Dokument wurde nicht von der Zentralbank von Bahrain genehmigt, die auch nicht für dessen Inhalt verantwortlich ist. Im Königreich Bahrain werden diese Produkte nicht öffentlich angeboten. Dieses Dokument soll nur vom Empfänger gelesen werden und darf nicht an die Öffentlichkeit weitergegeben, ausgegeben oder ihr zugänglich gemacht werden. Die Zentralbank von Bahrain ist in keiner Weise für die Genauigkeit und Vollständigkeit der Aussagen und Informationen in diesem Dokument verantwortlich und erklärt ausdrücklich, keinerlei Haftung für jedwede Verluste zu übernehmen, die daraus entstehen, dass man sich auf den Inhalt dieses Dokuments ganz oder teilweise verlässt. Das Board und das Management des Herausgebers sind für die in diesem Dokument enthaltenen Informationen verantwortlich. Board und Management erklären, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen nach ihrer Kenntnis und nach ihrem besten Wissen und Gewissen korrekt und frei von Auslassungen sind, die die Verlässlichkeit dieser Informationen beeinträchtigen können. Um dies zu gewährleisten, haben Board und Management mit gebührender Sorgfalt gehandelt. **Kuwait:** Dieses Dokument ist nicht für die Veröffentlichung in Kuwait bestimmt. Die hierin enthaltenen Informationen wurden nicht von der Kuwait Capital Markets Authority oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Behörde für ein Angebot in Kuwait zugelassen. Diese Informationen werden in Kuwait weder privat noch öffentlich zugänglich gemacht. In Kuwait finden keine Werbemaßnahmen, Vertragsangebote oder Geschäftsanbahnungsaktivitäten statt mit dem Ziel, diese Informationen zu verbreiten. **Oman:** Für Einwohner des Sultanats Oman: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind kein öffentliches Wertpapierangebot im Sultanat Oman gemäß dem Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) oder dem Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98). Diese Informationen werden nur einem begrenzten Kreis von Unternehmen zugänglich gemacht, die als „Sophisticated Investors“ gelten (gemäß Artikel 139 der Executive Regulations of the Capital Market Law). Der Empfänger bestätigt, ein Sophisticated Investor zu sein, der die nötige Geschäfts- und Finanzerfahrung hat und die Chancen und Risiken einer Anlage einschätzen kann. **Südafrika:** Dieses Dokument wurde nicht vom Financial Services Board genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen. **Vereinigte Arabische Emirate (VAE):** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind kein öffentliches Wertpapierangebot in den Vereinigten Arabischen Emiraten und sollen dies auch nicht sein, sodass sie nicht als solches verstanden werden sollten. Diese Informationen werden nur einem kleinen Kreis steuerbefreiter Investoren in den VAE zugänglich gemacht, die zu einer der folgenden Kategorien von Non-Natural Qualified Investors gehören: (1) Investoren, die ihre Anlagen selbstständig managen können, konkret (a) die Bundesregierung, lokale Regierungen, staatliche Stellen und Behörden oder Unternehmen im vollständigen Besitz einer dieser Institutionen, (b) internationale Institutionen und Organisationen oder (c) Personen, die eine Lizenz zur Ausübung geschäftlicher Tätigkeiten in den VAE haben, sofern Investieren ein Geschäftszweck dieser Personen ist, oder (2) Investoren, die von einem von der SCA zugelassenen Investmentmanager vertreten werden (jeder ein „Non-Natural Qualified Investor“). Diese Informationen und Daten wurden nicht von der Zentralbank der Vereinigten Arabischen Emirate, der Securities and Commodities Authority, der Dubai Financial Services Authority, der Financial Services Regulatory Authority oder einer anderen einschlägigen Zulassungsbehörde oder staatlichen Behörde der VAE (die „Behörden“) genehmigt, zugelassen oder registriert. Die Behörden sind in keiner Weise für Anlagen verantwortlich, die einer der genannten Empfänger in seiner Eigenschaft als Non-Natural Qualified Investor tätigt. **Saudi-Arabien:** Dieses Dokument darf im Königreich Saudi-Arabien nicht verbreitet werden, ausgenommen an Personen, die gemäß den Investment Funds Regulations der Capital Market Authority empfangsberechtigt sind. Die Capital Market Authority übernimmt keine Haftung für die Genauigkeit und Vollständigkeit dieses Dokuments und schließt explizit jegliche Haftung für Verluste aus, die dadurch entstehen, dass man dieses Dokument nutzt bzw. sich auf irgendeinen Teil dieses Dokuments verlässt. Potenzielle Käufer der hierin angebotenen Wertpapiere sollten die Richtigkeit der Informationen zu den Wertpapieren selbst überprüfen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. **Katar:** Dieses Material bzw. dieser Fonds wird nur einer begrenzten Anzahl von Investoren angeboten, die willens und fähig sind, die Risiken einer Anlage in dieses Material bzw. dieses Fonds unabhängig zu prüfen. Dieses Material ist kein öffentliches Angebot und darf nur vom genannten Empfänger verwendet werden. Es darf an keine andere Person weitergegeben oder ihr gezeigt werden, mit Ausnahme von Mitarbeitern, Agenten oder Beratern im Zusammenhang mit der Prüfung durch den Empfänger. Dieser Fonds war und wird nicht bei der Zentralbank von Katar registriert. Auch ist keine Zulassung nach den Gesetzen des Staates Katar vorgesehen. In Katar werden keine Transaktionen vorgenommen. Alle Anfragen zum Material bzw. dem Fonds sollten an Ihren Ansprechpartner außerhalb Katars gestellt werden.