

Containerschiff im Hamburger Hafen: Der Ve-RI Listed Infrastructure Fonds investiert in Kerninfrastruktur wie Flug- und Seehäfen

Foto: HHLA/Thies Raetzke



Investieren in die Lebensadern der Welt

Porträt: Infrastrukturinvestments können dauerhaft stabile Erträge liefern und so eine Alternative zu niedrig verzinsten Staatsanleihen bieten. „Entscheidend ist dabei aber, die Titel genau zu selektieren“, erklärt Hauke Hess, Portfoliomanager Ve-RI Listed Infrastructure Fonds. Er setzt dafür auf einen systematischen und prognosefreien Ansatz

Stellen Sie sich ein Unternehmen vor, das über eine Art Monopolstellung verfügt und dessen Dienstleistung fast unabhängig von der konjunkturellen Entwicklung nachgefragt wird. Damit könnte es in jedem wirtschaftlichen Umfeld stabile Cashflows erwirtschaften. Es dürfte der Wunschvorstellung vieler Investoren, die langfristig stabile Erträge anstreben, recht nahe kommen.

Das Beste: Solche Unternehmen gibt es wirklich. Etwa Hawaiian Electric Industries. Die Firma deckt rund 95 Prozent des Strombedarfs der hawaiianischen Bevölkerung ab. Sie hat 2015 rund 1,4 Milliarden Dollar in die lokale Infrastruktur investiert und legt den Fokus auf erneuerbare Energien. Wettbewerb? Nicht in Sicht. „Es sind genau diese Firmen aus dem Bereich der Kerninfrastruktur, nach denen wir suchen“, sagt Hauke Hess, Geschäftsführer bei Veritas Investment und verantwortlich für den Ve-RI Listed Infrastructure Fonds.

Dass er und seine Kollegen Infrastruktur gerade jetzt als besonders attraktiv erachten, ist kein Zufall. Denn in kaum einem Bereich dürfte sich in nächster Zeit so viel tun wie dort. So hat US-Präsident Donald Trump schon im Wahlkampf angekündigt, die staatlichen Infrastrukturausgaben erhöhen zu wollen. Aber auch in

Japan, in Großbritannien, in China oder im Euroraum sind Infrastrukturinvestments in Planung.

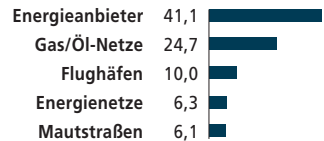
Das hat zwei Ursachen. „Zum einen pumpen die Notenbanken seit Jahren viel Geld in den Markt, um die Wirtschaft anzukurbeln“, so Hess. „Aber nur mit mäßigem Erfolg. Deshalb sollen nun höhere Infrastrukturausgaben für Arbeitsplätze und Wachstumsimpulse sorgen.“ Zum anderen ist es schlicht eine Notwendigkeit, denn die Infrastruktur gilt vielerorts als veraltet. Zugleich wird die Weltbevölkerung laut den Vereinten Nationen bis 2050 von derzeit 7,4 auf 9,7 Milliarden Menschen wachsen, und die Urbanisierung nimmt weiter zu. Das bedeutet: Der Bedarf an Straßen- und Schienennetzen oder Strom- und Wasserversorgung wird massiv zunehmen.

Kein Wunder, dass die dabei genannten Investitionssummen gigantisch sind. So rechnet die Unternehmensberatung PwC bis 2025 mit einem weltweiten Bedarf an Investitionen in Infrastruktur in Höhe von 78 Billionen US-Dollar. „Angesichts vielfach leerer Staatskassen werden aber immer häufiger private Unternehmen mit dem Aufbau und dem Betrieb der Infrastruktur betraut“, erklärt Hess. „Und hier kommen Investoren ins Spiel.“ →

Ve-RI Listed Infrastructure (R)

WKN	976 334
Risikoklasse KIID	5
Auflegung	2. Juli 2001
Strategieanpassung	23. Mai 2014
Fondsvolumen	25,2 Mio. Euro
Volatilität (5 J.)	11,1%

Top-5-Sektoren in %



Quelle: Veritas, Stand: 28. Februar 2017

Allerdings müssen Anleger sehr genau hinschauen, in was sie investieren. So werden in diesem Zusammenhang oft auch Energieproduzenten, Bauunternehmen oder Fluggesellschaften und sogar Banken genannt. „Wir schließen diese Bereiche ebenso bewusst aus wie soziale Infrastruktur, etwa Krankenhäuser, und konzentrieren uns stattdessen allein auf Kerninfrastruktur wie die Betreiber von Straßen- oder Schienennetzen, von Kabelnetzwerken oder Satellitensystemen, Flug- oder Seehäfen oder Unternehmen, die Stromnetze betreiben“, erklärt Hess.

Der Charme dieser Vorgehensweise: Solche Firmen sind oft in Bereichen tätig, in denen es hohe Markteintrittsbarrieren gibt, die geringem Wettbewerbsdruck ausgesetzt sind und so ein vergleichsweise konjunkturunabhängiges Geschäft betreiben. „So wäre es etwa kaum sinnvoll, auf Hawaii ein zweites Stromnetz neben dem von Hawaiian Electric Industries aufzubauen“, so der Veritas-Geschäftsführer. „Das ist eine hohe Markteintrittsbarriere und wirkt letztlich wie ein Burgwall, der die Firma und ihr Geschäftsmodell vor Angriffen schützt.“ Und damit bieten solche Unternehmen die Aussicht auf stabile Cashflows und eine geringe Abhängigkeit von der Inflationsrate.

Wertentwicklung

Der Ve-RI Listed Infrastructure (R) hat seit Strategieanpassung 41,8 % zugelegt

■ Ve-RI Listed Infrastructure (R)



Quelle: Bloomberg

Die Kunst dabei ist es, diese Firmen aufzuspüren. Das Management des Ve-RI Listed Infrastructure setzt dafür auf einen transparenten, systematischen und prognosefreien Investmentprozess. Das Ausgangsuniversum umfasst rund 1.900 Unternehmen weltweit. Davon werden aufgrund der oftmals hohen politischen Unsicherheiten Titel aus den Emerging Markets ebenso ausgeschlossen wie Firmen, deren Umsatz zu weniger als 50 Prozent aus dem Bereich der Kerninfrastruktur kommt und die über kein ausreichendes Handelsvolumen verfügen.

„Übrig bleiben etwa 300 Firmen, die wir unserem Selektionsprozess unterziehen“, erklärt Hess. Dieser umfasst das Quality-Value-Modell, das mit 50 Prozent in die Beurteilung der Aktie einfließt, und die Extremwertverteilung, die mit 40 Prozent gewichtet wird. Dazu kommt die Nachhaltigkeitsanalyse der einzelnen Firmen anhand der ESG-Kriterien, die 10 Prozent ausmacht. „Der Schwerpunkt liegt aber weniger bei ökologischen oder sozialen Aspekten, sondern bei einer verantwortungsbewussten Unternehmensführung, der sogenannten Governance“, so Hess. „Untersuchungen zeigen nämlich, dass gut geführte Firmen weniger krisenanfällig sind als andere.“

Auf Basis der so vergebenen Punkte ergibt sich eine Rangliste von 30 Unternehmen, die sich für den Fonds qualifizieren. Es entsteht ein global diversifiziertes Portfolio aus den nach diesen Kriterien besten Firmen im Bereich Kerninfrastruktur, in dem alle Titel gleich gewichtet werden.

Ein weiterer Erfolgsfaktor ist die regelmäßige Überprüfung und Anpassung der Allokation. Hess: „Wir machen das einmal im Quartal, wobei wir unseren Selektionsprozess durchführen und Titel austauschen, wenn sich Veränderungen in der Rangliste ergeben. Außerdem gewichten wir alle Aktien im Rahmen eines Rebalancings wieder gleich.“

Das so konstruierte Portfolio hat dabei noch einen interessanten Nebeneffekt: Nämlich eine niedrige Korrelation zu den gängigen Aktienindizes. Diese liegt gegenüber dem S&P 500, dem MSCI World oder dem MSCI Europa bei nur 0,53 bis 0,56. „Damit kann der Fonds nicht nur von den Vorteilen von Kerninfrastrukturinvestments profitieren, sondern auch einen Beitrag zu geringeren Kursschwankungen im Gesamtportfolio liefern“, fasst Hess zusammen. Und das ist im aktuellen Umfeld, das von niedrigen Zinsen und immer wieder von Phasen hoher Volatilität geprägt ist, viel wert. ■ **Gerd Hübner**

„Prognosen bringen nichts“

Prognosen sind schwierig, vor allem, wenn sie die Zukunft betreffen, heißt es. Veritas arbeitet deshalb mit prognosefreien Ansätzen. Geschäftsführer Hauke Hess erläutert, wie das beim Ve-Ri Listed Infrastructure funktioniert

DIE IMMOBILIE: Warum stehen Sie Prognosen kritisch gegenüber?

Hauke Hess: Schauen Sie sich das Brexit-Votum oder die US-Wahl im vergangenen Jahr an. Bei beiden lagen die Prognostiker falsch. Das Gleiche gilt für Kursziele von Aktien oder Indizes. Wer sich darauf verlässt, läuft Gefahr, auf dem falschen Fuß erwischt zu werden. Deshalb verzichten wir lieber auf Vorhersagen.

DIE IMMOBILIE: Wie gehen Sie stattdessen vor?

Hess: Beim Ve-Ri Listed Infrastructure suchen wir mit unserem Quality-Value-Modell nach unterbewerteten Qualitätsfirmen. Wir analysieren Kennzahlen wie den Verschuldungsgrad, die Eigenkapitalprofitabilität, das Kurs-Gewinn-Verhältnis oder die Dividendenrendite. Je höher die Qualität und die Werthaltigkeit, umso mehr Punkte bekommt eine Aktie.



Foto: Piotr Banczerowski

DIE IMMOBILIE: Erwartungen spielen hier also keine Rolle ...

Hess: Nein. Wir schauen nur auf aktuelle oder vergangene Daten. Das Gleiche gilt für die Extremwertverteilung, die wir auch untersuchen.

DIE IMMOBILIE: Inwiefern?

Hess: Das ist ein mathematisches Modell, mit dem wir die Wahrscheinlichkeit von Kursverlusten bei Extremereignissen berechnen. Mit der daraus resultierenden Kennzahl, dem Extreme Value-at-Risk, identifizieren wir Aktien, die relativ unbeschadet durch volatile Zeiten an den Finanzmärkten kommen. ■