

25 JAHRE

BAI

Diversifikation zählt.

Schwerpunktthema „Infrastruktur“

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:

BARINGS

BlackRock



GOLDING

M.M. WARBURG & CO
BANK

MEAG
A Munich Re company

NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

REICHMUTH & CO

Steigende Anforderungen bei Anlagen in Infrastruktur Eigenkapital

Gesellschaftliche Megatrends wie Klimawandel und Digitalisierung schaffen neue Opportunitäten bei Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur. Gleichzeitig erfordern sie nicht nur beträchtliches Know-how, sondern auch einen höheren Due-Diligence-Aufwand. Dieser kann sich jedoch lohnen – und zwar sowohl finanziell als auch unter Nachhaltigkeitsaspekten.

Der globale Investitionsbedarf in Infrastruktur ist immens. So beziffert der Global Infrastructure Hub ihn in seiner jüngsten Studie auf rund 94 Billionen US-Dollar. Zusätzlich sind 3,5 Billionen US-Dollar notwendig, um die UN-Nachhaltigkeitsziele bis 2030 zu erfüllen sowie weitere 3,2 Billionen US-Dollar als konjunktureller Stimulus zur Stabilisierung der Wirtschaftsentwicklung nach der Corona-Pandemie. Was Deutschland betrifft, kommen das gewerkschaftsnahe Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung IMK und das eher arbeitgebernahe Institut der deutschen Wirtschaft IW bei dem Thema zu derselben Einschätzung: Sie haben allein für Deutschland einen Investitionsbedarf in die öffentliche Infrastruktur von rund 460 Milliarden Euro innerhalb der nächsten zehn Jahre prognostiziert – und das bereits vor der Pandemie. Dies umfasst bei Weitem nicht nur die dringend notwendige Erneuerung bestehender Infrastruktur. Vielmehr geht es zunehmend um Investitionen in neue Infrastruktur, die im Zusammenhang mit den gesellschaftlichen Megatrends steht.

Megatrends schaffen Opportunitäten und Herausforderungen

Bei diesen Megatrends handelt es sich um langfristig wirksame Veränderungen, die unseren Alltag in vielerlei Hinsicht betreffen. Beispiele sind der Klimawandel, die Digitalisierung, eine stärkere Konnektivität, neue Trends im Gesundheitswesen sowie die zunehmende Urbanisierung. Diese Entwicklungen wirken sich wiederum auf die verschiedenen Infrastruktursegmente aus – es besteht Modernisierungs- und Anpassungsbedarf (siehe Grafik). So treten Investitionsfelder wie Energiewandel, digitale Infrastruktur, nachhaltiger Transport sowie Ausbau und Modernisierung klassischer Infrastruktur in den Vordergrund.



Globale Megatrends und betroffene Infrastruktursegmente



Quelle: MEAG

Ein gutes Beispiel dafür bieten die Megatrends Digitalisierung und Konnektivität: Weltweit steigt die Datennutzung weiterhin rasant. Die Anzahl der Internetnutzer nimmt täglich zu. Von 2019 bis 2030 soll sie global um 75 Prozent wachsen. Das würde bedeuten, dass dann 90 Prozent der Menschen weltweit das Internet nutzen.¹ Gleichzeitig steigt die Anzahl der internetfähigen Geräte von 2019 bis 2030 voraussichtlich um 217 Prozent auf dann 24 Milliarden.² Prozesse und Vermögenswerte (Stichworte: Digital Twins, Blockchain) werden immer stärker automatisiert. Neue Technologien erlauben neue Anwendungen, die wiederum die Datennutzung steigern. Kurzum: Alles wird digital, mobil und vernetzt.

¹ Quelle: Transforma Insights Research, ITU/ ICT Statistics, ITU Global Cybersecurity Index 2020 Report

² ebenda

Steigende Anforderungen bei Anlagen in Infrastruktur Eigenkapital

Das gilt zunehmend auch für die Wirtschaft: Mit ihrer transformativen Kraft hat die Digitalisierung bereits viele Branchen und Sektoren tiefgreifend verändert und wird dies sehr wahrscheinlich auch weiterhin tun. Man denke beispielsweise an das Potenzial der Echtzeitvernetzung in der industriellen Produktion, bei Logistikprozessen und im Verkehr. Die Industrie hat gerade erst damit begonnen, diese Potenziale zu heben. In den kommenden Jahren werden neue Mobilfunkgenerationen, die mehr Daten noch schneller transportieren können, weitere große Entwicklungssprünge ermöglichen. Damit die Infrastruktur Schritt halten kann, sind in großem Umfang Investitionen in Glasfasernetze, Mobilfunktürme und Datacenter nötig.

Investoren nutzen zunehmend Eigenkapitalanlagen in Infrastruktur

Aus den Megatrends ergeben sich also zusätzliche Investmentopportunitäten. Immer mehr Investoren erkennen diese und erhöhen daher ihre Quoten im Bereich Infrastruktur Eigenkapital. Einer Umfrage des Bundesverband Alternative Investments (BAI) zufolge investieren zuletzt im Schnitt 70 Prozent der institutionellen Anleger hierzulande in dieses Segment.³ Unter den Versorgungswerken ist der Anteil mit 94 Prozent besonders hoch, bei Versicherern sind es 84 Prozent und Pensionsfonds 63 Prozent. Zudem beabsichtigen neun Prozent der Befragten in den kommenden drei Jahren erstmals Eigenkapitalinvestitionen im Bereich Infrastruktur zu tätigen.

Die Due-Diligence-Anforderungen steigen

Während Megatrends die Anlageklasse attraktiv machen, werden direkte Investitionen aus Investorensicht wegen steigender Due-Diligence-Anforderungen gleichzeitig anspruchsvoller. Die Kernfrage dabei lautet zunächst, ob Geschäftsmodelle zukunftsfähig sind und mit den genannten Megatrends positiv korrelieren. Denn ist dies der Fall, handelt es sich um langfristig resiliente Investitionen, die ferner einen positiven Beitrag zum Wandel von Industrie und Gesellschaft leisten können. Zudem bieten nachhaltige Anlagekonzepte das Potenzial, bei gleichem Risikoniveau langfristig höhere Erträge zu erzielen. Es genügt also nicht mehr, die klassischen Themen einer Due Diligence abzuarbeiten, dem zukünftigen strategischen und ökonomischen Nutzen einer Eigenkapitalanlage kommt im Rahmen der Prüfungsprozesse eine immer größere Bedeutung zu.

³ BAI Investor Survey 2021; Stand 30. November 2021

Die Präferenzen von Infrastrukturinvestoren verändern sich

Vor diesem Hintergrund verändert sich auch der Investitionsfokus bei Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur. Dabei stechen folgende Entwicklungen hervor:

- Investoren setzen (auch regulatorisch getrieben) zunehmend auf einen höheren Anteil erneuerbarer Energien am Gesamtportfolio.
- Der Fokus auf elektrische bzw. klimafreundliche Transportlösungen steigt.
- Der Kommunikationssektor hat sich als wichtige dritte Säule neben Energie und Transport etabliert.
- Umwelt- und soziale Kriterien sowie Aspekte einer verantwortungsvollen Unternehmensführung (Environmental, Social und Governance – kurz ESG) sind eine Grundvoraussetzung für Investitionen, ebenso die Veröffentlichung entsprechender ESG-Reportings.
- Geschäftsmodelle müssen auch Prüfungen im Hinblick auf Nachhaltigkeit und Korrelation mit Megatrends (Digitalisierung, Klimaneutralität) standhalten.

Nachhaltige Aspekte sollten frühzeitig berücksichtigt werden

Für langfristig orientierte Eigenkapitalinvestoren ist die Nachhaltigkeit ihrer Beteiligungen und der Geschäftsmodelle, die diesen zugrunde liegen, von zentraler Bedeutung. Daher sollte die Auseinandersetzung mit nachhaltigen Aspekten bereits bei der Definition der Anlagestrategie sowie der gezielten Auswahl von Geschäftsmodellen und der daran anschließenden Prüfung von Investitionsobjekten ansetzen. Dazu bedarf es eines besonderen Know-hows, vor allem im Hinblick auf die Ertrags- und Risikoeinschätzung. Ein anschauliches Beispiel dafür liefert der Klimawandel. Infrastruktur ist diesem wie kaum eine andere Anlageklasse ausgesetzt, da sie besonders anfällig für Umweltrisiken ist. Diese können Infrastrukturprojekte je nach geografischer Lage in ihrer Funktionalität beeinträchtigen und die Ertragssituation des Investors stark beeinflussen.

In Anbetracht dessen beziehen Investoren Nachhaltigkeitsfragen zunehmend in Anlageentscheidungen ein und werden auch kritischer. Dem Datenanbieter Preqin zufolge hat ein Viertel der Investoren weltweit bereits Investitionsoportunitäten abgelehnt, weil sie Erwartungen im Hinblick auf Umwelt- und soziale Kriterien sowie Aspekte der Unternehmensführung nicht gerecht wurden.⁴

⁴ 2022 Preqin Global Infrastructure Report; Stand 12. Januar 2022

Infrastruktur erlaubt eine besonders hohe ESG-Transparenz

Die Voraussetzungen für fundierte ESG-Einschätzungen sind bei Infrastrukturanlagen besonders günstig. Denn Preqin zufolge sind Infrastrukturunternehmen im Hinblick auf ESG-Kennzahlen im Schnitt transparenter als andere Investments im Bereich alternative Anlagemöglichkeiten.⁵ Gleichzeitig bedarf es viel Erfahrung und versierter Experten, um mögliche Risiken zu identifizieren, zu bewerten und Investitionen zu steuern. Zudem bietet die Digitalisierung selbst Unterstützung im Rahmen der Due Diligence. Diese erlaubt zunehmend technische Hilfsmittel – beispielsweise Fernerkundungsdaten über Satellitenbilder oder Geoinformationssysteme zur Analyse.

Wie sich nachhaltige Aspekte in Infrastrukturinvestments einbinden und über den Klimawandel hinaus mit weiteren Megatrends verbinden lassen, verdeutlicht nur eines der jüngsten Investitionen der MEAG, nämlich der „Green Port“ Long Beach in Los Angeles – das umweltfreundlichste Container-Terminal der Welt. Dort sind die Arbeitsabläufe im Terminal vollständig digitalisiert und automatisiert. Der Containerumschlag erfolgt primär über die Schiene ins Hinterland. Zudem gibt es umfassende Managementsysteme im Hinblick auf Umwelt, Gesundheit und Sicherheit, der Container-Transport läuft elektrisch über automatisch geführte Fahrzeuge (Automated Guided Vehicles), an allen Liegeplätzen wird Landstrom genutzt und die Gebäude sind nach dem von dem US Green Building Council (USGBC) entwickelten Verfahren LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) zertifiziert – dem weltweit meistverbreiteten Zertifizierungsverfahren an den internationalen Immobilienmärkten. Ein weiteres Beispiel liefert die Beteiligung der MEAG an der Open Grid Europe GmbH (OGE). Der größte Gas-Transportnetzbetreiber Deutschlands mit ca. 12.000 km Fernleitungsnetz unterstützt die Transformation von fossiler zu erneuerbarer Energie. Das Ziel von OGE besteht darin, zukünftig „grüne“ Gase zu transportieren. Die entsprechende Umstellung bestehender Erdgasleitungen auf Wasserstoff ist mit begrenztem Aufwand möglich. Erfolgreiche Testprojekte laufen bereits, unter anderem der „GetH₂-Nukleus“: Dahinter steckt eine 130 Kilometer lange Transportleitung von Lingen bis Gelsenkirchen, welche die Erzeugung von grünem Wasserstoff mit industriellen Abnehmern verbindet. Damit ist die OGE Teil einer Initiative aus 23 Fernleitungsnetzbetreibern aus 21 Ländern, die ein europaweites Wasserstofftransportnetz entworfen haben.

⁵ ebenda

Voraussetzungen für den Anlageerfolg

Die Due Diligence von Infrastrukturinvestitionen ist sehr umfangreich und umfasst neben der Prüfung des Assets auch Fragen wie: Bleiben die regulatorischen Rahmenbedingungen auch in Krisenzeiten stabil? In welcher Bandbreite werden sich beispielsweise Strompreise entwickeln? Welchen Einfluss haben mögliche disruptive Technologien auf mein Investment? Gibt es rechtliche Unsicherheiten, und wie sind diese zu bewerten? Die strukturierte und sorgfältige Beantwortung solcher Fragen ist aufwendig, verlangt erhebliche, auch personelle Kapazitäten, aber vor allem auch viel Erfahrung und spezifische Kompetenz. Dazu gehört Marktkenntnis und umfassende industrielle Expertise zur Beurteilung der teils sehr heterogenen Geschäftsmodelle.

Darüber hinaus müssen Beteiligungen im Infrastrukturbereich für die Begleitung im operativen Betrieb geplant werden. Folgende Parameter sind für den Erfolg entscheidend:

- Mitsprache bei Strategie und Definition der Unternehmensziele (Governance)
- Ressourcen im Asset Management (Teamgröße)
- Technische Expertise und Managementenerfahrung
- Begleitung von Transformations- und Change-Prozessen
- ESG Know-how
- Erfahrung mit Exits von Transaktionen

Zudem ist beim Management von Infrastrukturprojekten ein aktiver Dialog mit allen relevanten Stakeholdern notwendig, und das über den gesamten Lebenszyklus hinweg. Denn es geht darum, ökonomische, finanzielle und ökologische Implikationen im Ertragspotenzial zu berücksichtigen und dabei stets der gesamtgesellschaftlichen Verantwortung gerecht zu werden.

Investoren, die nicht über die erforderlichen Ressourcen verfügen, selbständig Investmentopportunitäten in Infrastruktur zu sourcen, diese dezidierten Prüfungsprozessen zu unterwerfen und die Investitionen langfristig zu entwickeln, sollten diese Prozesse auslagern und auf externe Manager mit entsprechenden Kompetenzen und Lösungen zurückgreifen.

Steigende Anforderungen bei Anlagen in Infrastruktur Eigenkapital

Fazit

Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur sind attraktiv. Diese Assetklasse verfügt über eine niedrige Korrelation zu anderen Anlageklassen und leistet einen wertvollen Beitrag zur Diversifizierung der Kapitalanlage. Wer zudem Megatrends wie den Klimawandel oder die Digitalisierung berücksichtigt, stärkt die Widerstandsfähigkeit seines Portfolios, kann langfristig bei gleichem Risikoniveau höhere Erträge erzielen und einen Beitrag zum positiven Wandel von Industrie und Gesellschaft leisten. Aber man muss diese Assetklasse „können“. Die Beurteilung aller relevanten Risikofaktoren und Werttreiber ist eine unverzichtbare Vorbedingung. Wichtig ist auch ein guter Marktzu-gang gepaart mit der industriellen Expertise und der Fähigkeit zum aktiven, werterhöhenden Asset Management. Nur so stellen sich attraktive Renditen ein.

Kontakt und Autoren:

MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH

Am Münchner Tor 1

80805 München

www.meag.com

Hartwig Rosipal

Head of Institutional Sales

Tel: +49 89 2489-2877

E-Mail: hrosipal@meag.com

Frank Amberg

Head of Private Equity & Infrastructure

Dominik Damaschke

Head of Infrastructure Equity

Disclaimer

Diese Unterlage dient Werbezwecken und wird von der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH („MEAG“), München, verteilt. Die hierin enthaltenen Informationen stammen von Quellen, die MEAG als zuverlässig einschätzt. Diese Informationen sind jedoch nicht notwendigerweise vollständig und ihre Richtigkeit kann nicht garantiert werden. Geäußerte Prognosen oder Erwartungen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden. Die tatsächlichen Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. MEAG behält sich Änderungen der geschilderten Einschätzungen vor und ist nicht verpflichtet, diese Unterlage zu aktualisieren. Wertentwicklungen und Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

Diese Unterlage wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie ist weder als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten gedacht, noch als Anlageberatung, Anlageempfehlung, Finanzanalyse oder Rating. Sie beinhaltet auch keine Zusagen oder sonstige Verpflichtungen von Unternehmen der Munich Re (Gruppe) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, Gewährung von Krediten oder sonstigen Investitionen in etwaigen hier beschriebenen Projekten.

Die MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH ist eine Kapitalverwaltungsgesellschaft im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches. Sie verwaltet Publikumsinvestmentvermögen und Spezial-AIF mit unterschiedlichen Anlageschwerpunkten und erbringt die Finanzportfolioverwaltung auch für institutionelle Anleger, die nicht der Munich Re (Gruppe) angehören. Im Rahmen investimentrechtlicher Zulässigkeit kooperiert die MEAG eng mit der MEAG MUNICH ERGO Asset-Management GmbH. Diese ist ein reiner Konzern-Asset-Manager und erbringt die Finanz- und Immobilienportfolioverwaltung sowie die Anlageberatung ausschließlich für Unternehmen der Munich Re (Gruppe).

MEAG, deren verbundene Unternehmen sowie deren jeweiligen Führungskräfte, Direktoren, Partner und Beschäftigte, einschließlich Personen, die an der Erstellung oder Herausgabe dieses Dokuments beteiligt sind, können von Zeit zu Zeit mit den Finanzinstrumenten handeln, diese besitzen oder als Berater in Bezug auf diese Instrumente auftreten. Weder die MEAG noch die mit ihr verbundenen Unternehmen, ihre Führungskräfte oder Beschäftigte übernehmen irgendeine Haftung für einen unmittelbaren oder mittelbaren Schaden, der sich aus einer Verwendung dieser Veröffentlichung oder ihres Inhalts ergibt.

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Einschätzungen und Informationen sind nicht für die Verteilung an oder Verwendung durch eine Person oder ein Rechtssubjekt in einer Gerichtsbarkeit oder einem Land bestimmt, in dem diese Verteilung gegen nationales Recht oder nationale Vorschriften verstoßen würde. Insbesondere darf diese Veröffentlichung nicht in den Vereinigten Staaten, Kanada, Singapur oder Großbritannien verteilt werden.

Alle Rechte vorbehalten. Weitere Informationen können angefordert werden. Alle Angaben mit Stand 03/2022, soweit nicht anders angegeben.

MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, Am Münchner Tor 1, 80805 München – Deutschland