

INFRASTRUKTUR-ANLAGEN

CO-INVESTITION IST OPTIMALE LÖSUNG

CHRISTIAN JOST

Die noch etwas jüngere Anlageklasse der Infrastrukturanlagen gewinnt aufgrund ihrer Charakteristik und Ertragskomponente zunehmend an Popularität. Doch angesichts der Vielfalt der Angebote fällt vielen Anlegern die Entscheidung für das richtige Investment schwer. Die Zurich Invest AG möchte mit ihren Expertentipps Orientierung bieten: Wir sehen Vorteile in «Brownfield»-Anlagen, welche bereits zu Beginn stabile Renditen abwerfen. Weiterhin halten wir kontrahierte Anlagen für interessant, weil diese weniger vom Marktzyklus abhängig sind. Zudem bevorzugen wir Co-Investitionen.

Viele Länder müssen in den kommenden Jahren Infrastrukturanlagen erneuern oder ausbauen. Da vielerorts das Geld für eine rein staatliche Finanzierung fehlt, bieten Bauprojekte eine interessante Anlagemöglichkeit für die Privatwirtschaft.

Steigende Investitionen

Die ultraniedrigen Zinsen zwingen Investoren, nach neuen Ertragsquellen zu suchen. Dabei belaufen sich per Ende Februar 2020 gemäss BFS die Vermögen, die alleine Schweizer Pensionskassen bislang in Infrastrukturanlagen investiert haben, auf über 8.2 Mrd. CHF. Die Nachfrage nimmt weiter zu, wie jüngste Erfahrungen zeigen. Und auch in der Politik gibt es Bestrebungen, eine eigene Anlagekategorie zu schaffen und so Infrastrukturanlagen ab kommenden Jahr für Pensionskassen zugänglicher und attraktiver zu machen.

Herausforderungen beim Investieren

Investoren müssen sich hier mit unterschiedlichen Fragen auseinandersetzen, zum Beispiel: «Brownfield» oder «Greenfield»? Passen die Kosten zu den erwarteten Renditen? Soll über Direktinvestitionen, Infrastrukturfonds, Dachfonds oder Co-Investments investiert werden? Bei welchen Vehikeln hat der Anleger die volle Kontrolle?

Stabilität mit «Brownfield»-Anlagen

Bei «Brownfield»-Infrastrukturanlagen handelt es sich um bestehende Projekte. «Greenfield»-Anlagen hingegen befinden sich erst in der Anfangsphase, eben «auf der grünen Wiese». Sie weisen in der Regel einen hohen Investitionsbedarf und auch Konstruktionsrisiken auf. Wir favorisieren «Brownfield»-Anlagen, da diese bereits aktiv sind und stabile Renditen generieren.

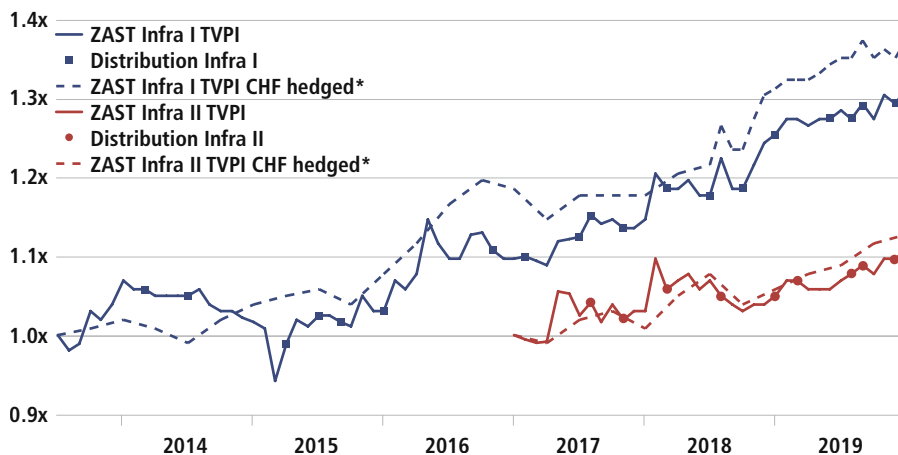
Kontrahierte Anlage für Unabhängigkeit

Gerade in wirtschaftlich herausfordernden Zeiten ist es besonders wichtig, Stabilität zu erreichen. Deshalb sollte bei den Investments ein spezieller Fokus auf langfristige und vor allem volumenunabhängige Verträge mit Stakeholdern gelegt werden (siehe dazu Textbox «Beispiel einer Co-Investition» Seite 21).

Diversifikation über Co-Investments

Investoren sollten ihre Risiken möglichst breit streuen, etwa über Infrastrukturanlagen in unterschiedlichen Sektoren und Regionen weltweit. Zudem ist es sinnvoll, zur Risikosteuerung nicht nur verschiedene

Entwicklung ZAST Infrastruktur I und II



* Theoretische Performance wenn in CHF abgesichert, unter Berücksichtigung von Hedging-Kosten. Die Anlagegruppe wird standardmässig in USD ungehedged angeboten.

Quelle: Zurich Invest AG, PARS, Total Value to Paid-in (TVPI)

Co-Investitionen zugleich vorzunehmen, sondern dabei auch mit verschiedenen Infrastrukturfonds-Managern (den so genannten General Partners) zusammenzuarbeiten, die auf bestimmte Regionen oder Sektoren spezialisiert sind. Folglich kann mit Co-Investitionen ohne zusätzliche Kosten gezielter diversifiziert werden als über Fonds.

Kosteneffizienz als wesentlicher Faktor

Für Investoren, insbesondere auch Schweizer Pensionskassen, sind Kosten ein zent-

rales Thema. Dabei sollte man darauf achten, dass die Kosten an die zu erwartenden Renditen angepasst sind. Das ist zum Beispiel möglich mit einer Deckelung der Performance-Gebühr, um dem Asset Manager keinen Anreiz für einen riskanten Investitionsstil zu geben. Zudem zeigen geschlossene Kollektivanlagen, die in Infrastruktur investieren, aufgrund der anfänglichen Gebühren und Ausgaben oft einen so genannten J-Kurven-Effekt. Dieser Effekt kann auf zwei Wegen vermieden wer-

ANLAGEIDEE

In den Fussstapfen der beiden Erfolgsvehikel folgt nun die Anlagegruppe Infrastruktur III und somit ein weiterer bunter Strauss von Infrastruktur-Investments. Auch diese setzt mehrheitlich auf Co-Investments. So profitieren die Anleger von Manager-Diversifikation in Verbindung mit einer einzigen Gebührenebene. Vorzugsweise werden defensive «Brownfield»-Anlagen mit dauerhaften Vermögenswerten sowie vertraglich festgelegten und inflationsgekoppelten Tarifen ausgewählt. Somit verspricht dieses Investment attraktive Renditen.

Name:	Infrastruktur III
ISIN-Code:	CHO496485118
Währung:	USD
Management Fee:	1%
Zeichnungsschluss:	31.12.2020

den: durch Co-Investments sowie durch die Entwicklung attraktiver alternativer Gebührenmodelle, die nicht auf der Kapitalzusage, sondern auf dem investierten Kapital basieren.

Christian Jost
Senior
Investment
Analyst bei der
Zurich Invest
AG, Zürich.



BEISPIEL EINER CO-INVESTITION

Das Projekt Cobalt investiert in ein breites Portfolio an sozialer Infrastruktur in Grossbritannien. Der Fokus liegt im Bereich Gesundheitswesen (zwölf Anlagen) und Bildung (neun Anlagen). Konkret werden hauptsächlich lokale Spitäler, Psychiatriekliniken, Unterkünfte in der Gesundheits- und Sozialfürsorge, Grundschulen und Gymnasien finanziert. Zum Zeitpunkt des Erwerbs durch die Zürich Anlagestiftung im Jahr 2013 waren die Spitäler und Schulen bereits fertiggestellt. Die Einnahmen basieren auf Verträgen mit den lokalen Behörden für die Bereitstellung der Infrastruktur, unabhängig von der Bettenauslastung oder Anzahl der Schüler.

Ein solches Investment zeichnet sich durch seine stabilen Cashflows aus, welche auf den langfristigen und an die Inflation gekoppelten Bereitstellungsverträgen mit den lokalen Behörden basieren sowie auf einem limitiertem Gegenparteirisiko. Weil diese Verträge reguliert und unabhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung sind, bringen sie eine hohe Stabilität und eine optimale Diversifikation für den Investor mit sich.