

Gefragte Alternative

Institutionelle Anleger entdecken «Infrastruktur» als neue Anlageklasse. Wie lange wird es wohl gehen, bis auch private Investoren sich dafür zu interessieren beginnen?

VON MARKUS STREULE



Markus Streule ist Mitglied im Vorstand des FPVS.

Infrastrukturanlagen erwecken aufgrund der gegenwärtigen Niedrigzinsphase wachsendes Interesse bei institutionellen Investoren. Dabei erwarten institutionelle Investoren von der Anlageklasse primär Zugang zu sicheren und planbaren Cash-Flows sowie hohe Wertstabilität. Auf dem Markt finden sie dazu zahlreiche Produktangebote, die eine Investition in Infrastruktur ermöglichen – von Aktien über Alternative Investments wie Private Equity und Krediten bis hin zu Anleihen.

Inwieweit eine Beimischung innerhalb eines Portfolios den gewünschten stabilisierenden Effekt erzielt, hängt massgeblich davon ab, über welches Instrument die Anlage erschlossen wird. Es zeigt sich, dass nicht alle Instrumente den Erwartungen von Investoren an ein Infrastrukturinvestment gerecht werden. Zu den von institutionellen Investoren am häufigsten genutzten Investitionsarten zählen bisher Infrastrukturaktien bzw. Infrastrukturaktienfonds. Allerdings gehen bei der Investition in Infrastrukturaktien die Diversifikationseffekte, die bei einer Investition in Infrastruktur eigentlich erzielt werden sollen, verloren. Die Wertentwicklung

Der FPVS hat den Artikel nicht auf die Richtigkeit überprüft. Die fachliche Verantwortlichkeit liegt beim Autor

von Infrastrukturaktien wird nämlich stark von der Entwicklung des Aktienmarktes beeinflusst, da eine hohe Korrelation mit dem übrigen Aktienexposure im Portfolio besteht. Daher werden Infrastrukturaktien auch nicht als «echte» Infrastrukturinvestments angesehen.

Know-how fehlt bislang

Andere Investitionswege wie Private-Equity-Investments in Infrastrukturprojekte oder auch Infrastrukturkredite zeigen hingegen positive Eigenschaften hinsichtlich Diversifikation, Korrelation sowie stabiler Wertentwicklung. Insbesondere durch die Beimischung von Infrastruktur-

Da Infrastrukturkredite geringe Ausfallraten haben, bieten sie hohe Wertstabilität.

krediten verbessert sich die Portfolioeffizienz, da sich die Rendite bei gleichzeitiger Reduzierung des Risikos erhöht. Da Infrastrukturkredite geringe Ausfallraten haben, bieten sie daneben hohe Wertstabilität. Infrastrukturkreditfonds könnten deshalb zu einer gefragten Alternative werden.

Derzeit gilt jedoch vor allem das fehlende fachliche Know-how auf Investorenmehrheit noch als Hemmfaktor für eine breitere Nutzung von Infrastrukturkrediten. Allerdings bauen insbesondere Versicherungsunternehmen zurzeit massiv Wissen im In-

frastrukturkreditgeschäft auf. So hat zum Beispiel Allianz Global Investors im letzten Jahr ein Team von Spezialisten von der MBIA übernommen.

Mehr Vehikel, mehr Akzeptanz

Der wachsende Charme der Assetklasse Infrastrukturkredit liegt in Regulierung, Langfristigkeit vor allem für Versicherungsunternehmen und attraktivem Risiko-Return-Verhältnis: Regulatorisch zeichnet sich dabei unter Solvency II und Swiss Solvency ab, dass die Eigenkapitalunterlegung von Infrastrukturkrediten geringer sein wird als die von volatilen Assetklassen wie zum Beispiel Aktien. Angesichts hoher Liquiditätsbestände bei vielen Versicherungsunternehmen besteht dort grosser Anlagedruck, der nicht mehr durch die Investition in niedrigverzinsten Staatsanleihen von sehr gut gerateten Ländern gedeckt werden kann. Somit besteht grosses Interesse an der Erschliessung neuer Assetklassen.

Die Rendite eines Investmentgrade-gerateten Infrastrukturkredit-Portfolios liegt zurzeit immer noch bei über 300bp. So zeichnet sich ab, dass die Assetklasse Infrastrukturkredit zunehmend als Basisinvestment Akzeptanz bei Kapitalanlageverantwortlichen findet. Schwierig und arbeitsaufwendig bleibt jedoch das Thema der Aufsetzung geeigneter Investitionsvehikel, die die Vorteile der Assetklasse erhalten und regulatorisch unbedenklich sind. Mit der Erweiterung der Palette regulatorisch unbedenklicher Vehikel wird die Assetklasse Infrastruktur im Markt deutlich mehr Interesse und Akzeptanz finden.

Sobald sich «Infrastrukturkredite» als neue Anlageklasse in der institutionellen Welt durchgesetzt haben, werden wohl auch private Investoren nicht lange auf sich warten lassen. Entsprechende Vehikel für Retailkunden werden dann sicherlich wie Pilze aus dem Boden schießen, obwohl am Ende immer Vorsicht geboten ist. Entscheidend bleibt, wer und nach welchen Massstäben die Kredite ausgesucht werden. Private Banking-Kunden können schon heute in diese Assetklasse investieren. Nötiges «Kleingeld» vorausgesetzt...