

## Aktien für den Abschwung

**Die Anzeichen für eine längere Rezessionsphase der Wirtschaft nehmen zu. Infrastruktur-Aktien sind relativ stabil und können etwaige Verluste im Wertpapierdepot abfedern.**

Peter Köhler Frankfurt

Die Signale für die deutsche Volkswirtschaft sind eindeutig: Das Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal leicht gesunken, das vom Ifo-Institut erhobene Weltwirtschaftsklima gefallen, der Indikator des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) ebenso. Auch das Geschäftsklima für Deutschland schwächt sich ab. So niedrig war das Ifo-Barometer zuletzt 2012. Die Rezessionsangst steigt - und lenkt den Blick auf defensive Aktien.

Hier sind allen voran Titel aus dem Bereich Infrastruktur gefragt. Sie könnten nach Ansicht von Experten im Abschwung verhindern, dass ein Aktiendepot zu stark an Wert verliert. "Besonders Netzbetreiber für Strom, Gas, Öl, Kommunikation sowie für Transport und Verkehr können sich als durchaus resistent in einer konjunkturellen Abschwungphase erweisen", sagt Christian Riemann, Director Fund Management bei La Française Asset Management. "Denn die von ihnen geschlossenen Nutzungsverträge haben in der Regel sehr lange Laufzeiten, und die Nutzungsentgelte sind oft an die allgemeine Preissteigerung gekoppelt.

Diese sogenannten Kerninfrastrukturdienstleister erwirtschaften gewöhnlich sehr stabile Cashflows. Nicht zu unterschätzen ist auch die eingeschränkte Wettbewerbssituation. Denn dort, wo bereits eine Autobahn besteht oder ein Stromnetz aufgebaut ist, wird selten ein weiteres Investment daneben getätigt.

Die Anlageklasse Infrastruktur bietet ein defensives und stabiles Wachstumsprofil, das sich auf Dividendenerträge stütze sowie auf inflationsgebundene Einnahmen, erläutert auch Nordea Asset Management, die jüngst einen neuen Fonds für Infrastruktur aufgelegt hat.

Infrastrukturtitel machen nur knapp zwei Drittel einer Abwärtsbewegung mit, zeigt eine Analyse der Fondsgesellschaft CBRE Clarion Securities. Sie sind also ein guter Puffer in fallenden Märkten. Umgekehrt profitieren diese Aktien im Aufschwung etwas weniger als konjunktursensible Papiere. Dort nehmen sie im Schnitt an 83 Prozent der Kursgewinne teil.

Investitionen in die Infrastruktur werden auch in den kommenden Jahren immer wichtiger. Die SPD hat beispielsweise ein kontrovers diskutiertes Konzept für eine Vermögensteuer erarbeitet, das dem Staat jährlich zehn Milliarden Euro einbringen soll. Davon sollen besonders Infrastruktur und Klimaschutz profitieren.

Außerdem werfen Anleihen kaum noch einen Zinsertrag ab, deshalb bleibt als Alternative oft nur das Investment in Aktien mit stetigem Ertrag. "Das aktuelle Marktumfeld mit niedrigen Zinsen und tiefer Inflation sowie schwachem Wachstum in anderen Sektoren unterstützt eine Investition in Infrastruktur-Aktien", sagt Susanne Reisch vom Vermögensverwalter Bantleon.

Hinzu kommt: Stabile Ausschüttungen sind sehr wahrscheinlich. Der MSCI World Core Infrastructure etwa weist für die kommenden zwölf Monate eine erwartete Dividendenrendite von rund 3,4 Prozent auf, beim MSCI World sind es nur 2,5 Prozent.

/// Attraktive Einzelwerte // .

Beim Fonds Ve-Ri Listed Infrastructure von La Française Asset Management sind US-Werte aktuell mit 30 Prozent am stärksten vertreten. Energienetzbetreiber machen etwas über 50 Prozent des Fonds aus. Flughäfen, Mautstraßenbetreiber und Eisenbahnunternehmen stehen für einen Anteil von 24 Prozent. Es folgen die Betreiber von Öl- und Gaspipelines mit 13 Prozent.

Zu den größeren Ve-Ri-Positionen, die langfristiges Wachstum und attraktive Dividenden über mehrere Jahre hinweg verbinden, zählt der spanische Netzbetreiber Enagas SA, die MTR Corporation aus Hongkong, die dort das U-Bahn-Netz betreibt, sowie der **Energiedienstleister** BKW AG aus der Schweiz. Zu den Unternehmen, die momentan das höchste Ranking beim Ve-Ri Listed Infrastructure erzielen, gehören die **Energieversorger** NextEra Energy und Exelon Corporation aus den USA sowie Iberdrola, ein spanisches Stromvertriebsunternehmen.

Allerdings sind auch Titel von Infrastrukturkonzernen nicht risikolos. Eine Gefahr, der sich Anleger bewusst sein müssen, sind die Folgen von Naturkatastrophen. Die verheerenden Waldbrände in den USA im Winter 2017 etwa hätten gezeigt, wie stark

Netzbetreiber von solchen Katastrophen getroffen werden können, sagt Fondsexperte Riemann. Das gilt vor allem für Stromversorger mit ihren Überlandnetzen, die oftmals Sturmschäden erleiden. Und vor rund einem Jahr stürzte in Italien die Morandi-Brücke in Genua ein, was 43 Menschenleben forderte. Riemann sagt: "Deshalb ist ein regional diversifiziertes Portfolio unabdingbar."

Viele Infrastrukturwerte notieren aktuell auf oder nahe ihren Höchstständen - wenn man zwölf Monate oder drei Jahre zurückschaut. Doch Anlageexpertin Reisch sieht darin kein Hindernis. Je nach Sektor sei die Bewertung nicht besonders teuer. Als Beispiel führt die Expertin klassische Telekommunikationswerte mit eigenem Netz und somit monopolistischer Struktur an, etwa Orange oder Deutsche Telekom. Sie seien verglichen mit dem breiten Markt unterbewertet und zudem durch die Konjunkturunabhängigkeit attraktiv in reifen Märkten - Stichwort "late cyclical".

/// Versorger gelten als teuer // .

Versorger sind laut Reisch diejenigen Titel, die tendenziell am teuersten eingestuft würden. Sie hätten aber in den vergangenen Jahren ihr Risikoprofil verbessert. "Dazu hat zum Beispiel der zunehmende Fokus auf das schnell wachsende Segment der erneuerbaren **Energien** beigetragen, aber auch die Implementierung digitaler Strategien zur Kostenoptimierung", ergänzt die Managerin. Man könne also durchaus einen Aufschlag auf den langfristigen durchschnittlichen Kurs vertreten. Für Aktieninvestoren könne **erneuerbareEnergieinfrastruktur** eine vielversprechende Anlage sein, nicht zuletzt weil die Zahl der Anbieter sowohl für Hochspannungskabel einschließlich Photovoltaikkabel zur **Solarenergieerzeugung** als auch für Offshore-Windturbinen begrenzt ist, meint Maarten Geerdink, Head of European Equities bei NN Investment Partners. Eines der wesentlichen Argumente für die Infrastruktur-Papiere ist die Widerstandsfähigkeit der Unternehmen in unruhigen Marktphasen. Viele solcher Unternehmen mögen "teuer" erscheinen, das Augenmerk der Anleger sollte aber nicht auf der kurzfristigen Bewertung liegen, sondern darauf, dass Unternehmen mit Wachstums- und Qualitätsmerkmalen gut positioniert sind, um ihre Cashflows noch viele Jahre lang zu steigern.

Trotz der verstärkten Nachfrage in Phasen des konjunkturellen Abschwungs gibt es also noch Kurspotenzial. Laut Bantleon-Strategin Reisch sind beispielsweise Orange und der **Energiedienstleister** Atlantica Yield aussichtsreiche Werte. Top-Positionen im Infrastruktur-Fonds Bantleon Select Infrastructure sind im Bereich Transport die spanische Ferrovial und die französische Vinci. Unter den Versorgern nehmen die französische Veolia sowie die italienische Enel Spitzenpositionen ein.

Reisch betont allerdings auch, dass für den Erfolg der Anlageklasse die Definition von Infrastruktur ausschlaggebend sei. So griffen breite Infrastruktur-Indizes das Thema oft zu umfassend auf. Hier werde bisweilen auch in Randbereiche investiert, von Bauunternehmen über Minenbetreiber bis zu Fluggesellschaften. Es lohnt sich also, die Zusammensetzung der größten Positionen der Fonds und Indizes zu studieren. Wer sich allerdings auf die Basis-Infrastruktur fokussiert, sprich Transport, Versorger, Kommunikation, der kann aus einem Universum mit defensiven Portfoliocharakteristika wählen - und von relativ geringen Kursschwankungen profitieren.

*Köhler, Peter*

## Stetige Gewinne, hohe Kurse

Aktien aus dem Sektor Infrastruktur

Aktienkurs in Euro



Aktienkurs in US-Dollar



Aktienkurs in US-Dollar



Aktienkurs in Euro



Aktienkurs in Euro



KG V = Kurs-Gewinn-Verhältnis  
HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Handelsblatt Nr. 166 vom 29.08.2019

© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.

Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an [nutzungsrechte@vhb.de](mailto:nutzungsrechte@vhb.de).

**Quelle:** Handelsblatt print: Nr. 166 vom 29.08.2019 Seite 034

**Ressort:** Finanzen & Börsen  
Geldanlage

**Dokumentnummer:** 9B8BC0D6-5A7E-49A3-86CA-BD6A79C72972

### Dauerhafte Adresse des Dokuments:

[https://www.wiso-net.de/document/HB\\_9B8BC0D6-5A7E-49A3-86CA-BD6A79C72972%7CHBPM\\_9B8BC0D6-5A7E-49A3-86C/](https://www.wiso-net.de/document/HB_9B8BC0D6-5A7E-49A3-86CA-BD6A79C72972%7CHBPM_9B8BC0D6-5A7E-49A3-86C/)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH

**GENIOS** © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH