

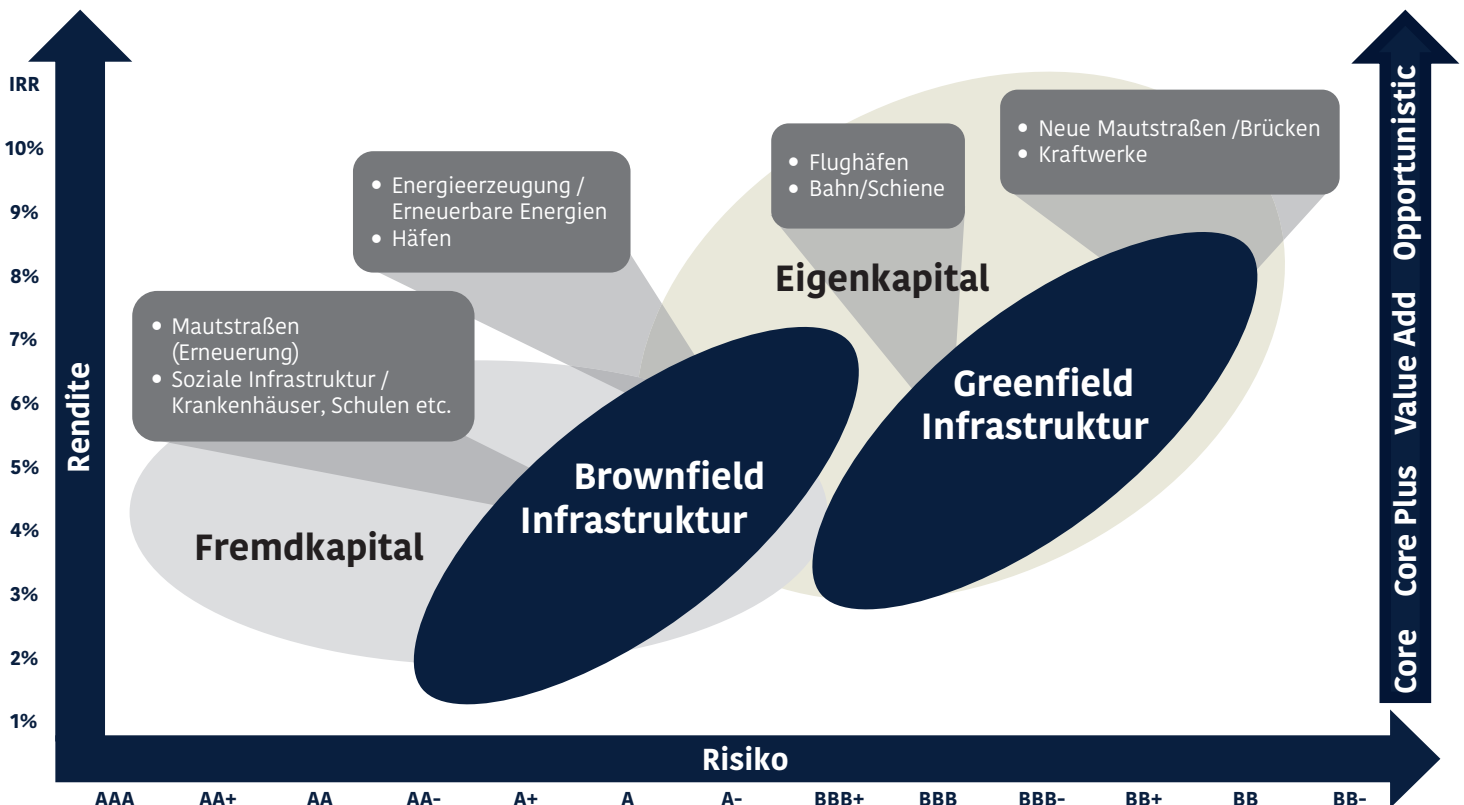
Infrastrukturinvestments (Equity & Debt)

Juni 2023

Begriffsbestimmung

Der Begriff Infrastrukturinvestment subsumiert alle Investitionen in und Finanzierungen von Projekten zum Aufbau, zur Sanierung oder zur Instandhaltung von Infrastrukturobjekten. Institutionelle Investoren können Infrastrukturinvestitionen über vielfältige Zugangsmöglichkeiten und Strategien mit den unterschiedlichsten Rendite-Risiko-Profilen tätigen. Eine Investition ist per Direktinvestment oder mittelbar über Fondsinvestments möglich. Über einen Fonds kann diversifizierter investiert werden als bei einer Direktanlage. Investitionen können als Eigenkapital- oder Fremdkapitalinvestment erfolgen. Dadurch kann auch den unterschiedlichen regulatorischen Anforderungen der aufsichtsrechtlichen Regulierung der jeweiligen Investoren Rechnung getragen

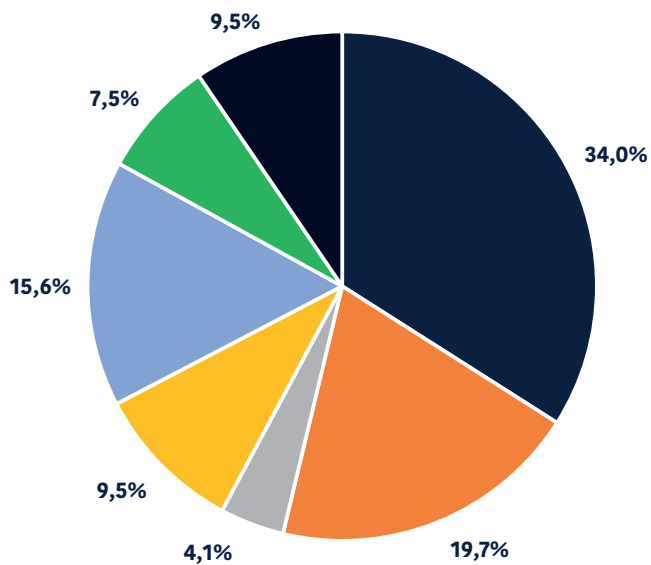
ALTERNATIVE INVESTMENTS			FREMDKAPITAL			EIGENKAPITAL	
Strategie	Liquide	semi-liquide	illiquide	VORRANGIG	NACHRANGIG	MEZZANINE	EIGENKAPITAL
ÖFFENTLICHE MÄRKTE {Überwiegend liquide}	LIQUID ALTERNATIVES (UND ANDERE)						
	HEDGEFONDS						
	ROHSTOFFE						
NICHT-ÖFFENTLICHE MÄRKTE {Überwiegend illiquide}	UNTERNEHMEN						
	IMMOBILIEN						
	INFRASTRUKTUR			📍	📍	📍	📍
	ANDERE SACHWERTE						
	SPEZIALITÄTEN						



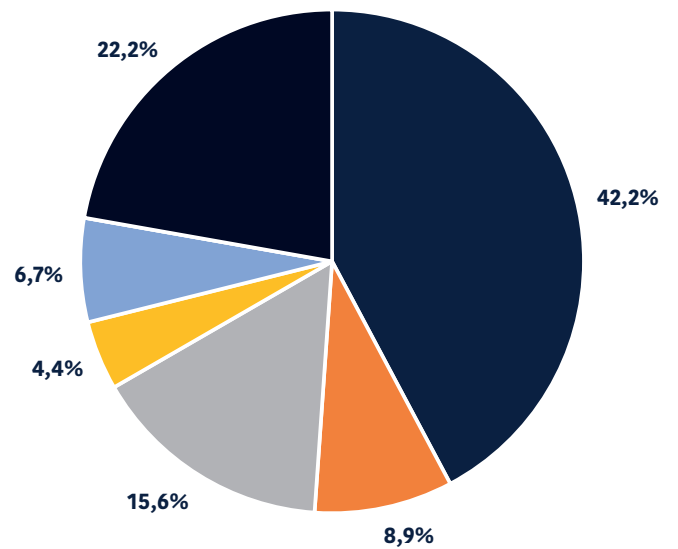
werden, u. a. auch im Hinblick auf die Eigenmittelunterlegung oder den bilanziellen Ausweis. Außerdem ist die denkbare Beziehung zur Öffentlichen Hand an dieser Anlageklasse hervorzuheben, die sich durch besondere Kooperationsmodelle, sogenannte Öffentlich-Private-Partnerschaften (ÖPP), ergibt.

Infrastrukturinvestitionen haben sich zu einer etablierten Anlageklasse entwickelt. Das weltweit von Assetmanagern verwaltete Vermögen im Bereich Infrastruktur ist über die vergangenen Jahre permanent angestiegen. Das gilt im Speziellen auch für die Nachfrage nach Infrastruktur-Debt-Investitionen.

Zugangswege deutscher institutioneller Investoren zu: Infrastruktur Equity



Zugangswege deutscher institutioneller Investoren zu: Infrastruktur Debt

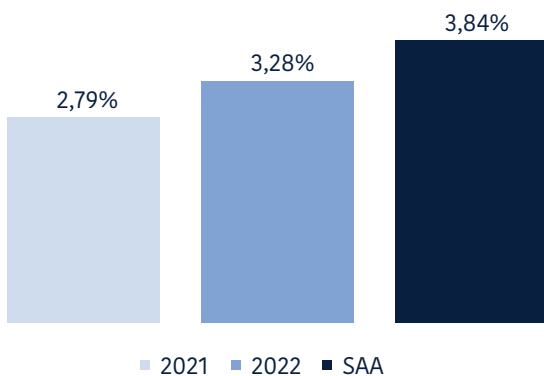


- Fund of Funds
- Single Funds
- Single Investor Managed Account GP
- Co-Investments

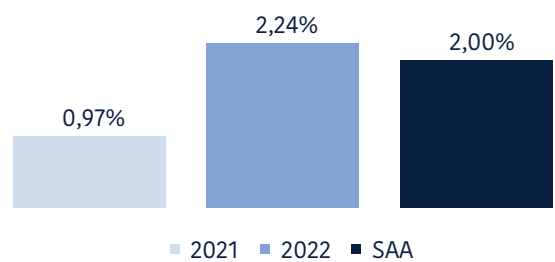
- Single Investor Managed Account within a multi-manager approach
- Secondaries
- Direct Investments

Quelle: BAI

Durchschn. Allokation & Zielallokation deutscher institutioneller Investoren für: Infrastruktur Equity



Durchschn. Allokation & Zielallokation deutscher institutioneller Investoren für: Infrastruktur Debt



Quelle: BAI

Wie lassen sich Infrastrukturinvestitionen kategorisieren?

Für Infrastrukturinvestments existieren diverse Gestaltungsmöglichkeiten, die sich jeweils durch unterschiedliche Charakteristika auszeichnen (Infrastruktursektor des Projektes, Projektphase, Strategie- und Risikozuordnung sowie Kapitalart). Infrastrukturinvestments können wie folgt kategorisiert werden:

Unterscheidung nach Sektoren:

- Transport & Verkehr (Mautstraßen, Brücken, Tunnel, Flughäfen, Häfen, Schienen etc.)
- Öffentliche Versorgung (Wasserversorgung, Abwasser, Abfallmanagement etc.)
- Energie, insb. erneuerbare Energien (Solar, Wasserkraft, Windenergie, Öl- und Gaspipelines, Kraftwerke etc.)
- IT & Telekommunikation (Datencenter, Festnetz, Mobilfunk, Satelliten, Funkmasten, Datennetze etc.)
- Soziale Infrastruktur (Krankenhäuser, Pflegeeinrichtungen, Bildungseinrichtungen, Kultur, Verwaltung etc.)
- Weitere Sektoren (Smart-City-Investitionen, Finanzsektor, chemische Industrie, Lebensmittel- und Landwirtschaftssektor, Rüstungsindustrie etc.)

Unterscheidung nach Projektphasen:

- Greenfield (Frühphasenfinanzierung / Neugründung von Projektgesellschaften)
- Brownfield (Beteiligung an bereits entwickelten und operativ tätigen Projektgesellschaften)

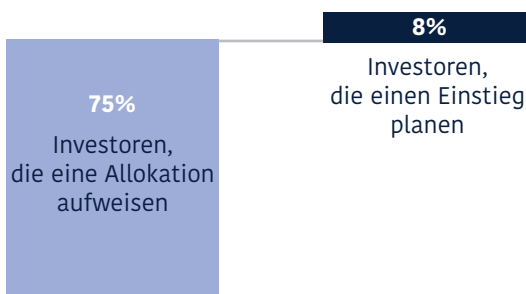
Unterscheidung nach Strategien:

- Core- und Core-Plus-Strategien haben niedrige Risiken zum Ziel, was in niedrigeren erwarteten Renditen resultiert.
- Value-Added-Strategien haben ein moderates bis hohes Risiko und entsprechend höhere erwartete Renditen und bezeichnen Anlagen in Infrastrukturprojekte, die bspw. zunächst noch keine stabilen Cash-Flows aufweisen.
- Investitionen mit hohem Risiko und der höchsten erwarteten Rendite werden als „Opportunistic“ bezeichnet.

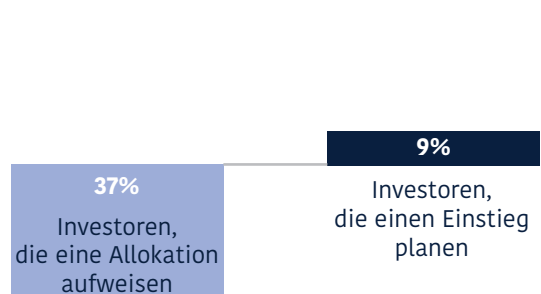
Unterscheidung nach Kapitalart:

- Equity
- Debt
- Mezzanine

Weitere Investoren in Deutschland planen den Einstieg in die Assetklasse Infrastruktur Equity...



... als auch Infrastruktur Debt



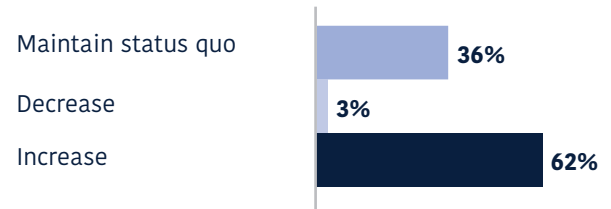
Quelle: BAI

Wer investiert in Infrastruktur?

Vor dem Hintergrund von hohen Staatsverschuldungen sowie fortschreitenden Haushaltskonsolidierungen sind Staaten immer seltener in der Lage, alle anstehenden Infrastrukturprojekte finanzieren zu können. Hinzu kommt, dass klassische Geldgeber wie Banken durch strengere Eigenkapitalanforderungen seltener langfristige Finanzierungen bereitstellen können. Daher sind es verstärkt institutionelle Investoren, die durch ihre Finanzierungen die Realisierung von Infrastrukturprojekten ermöglichen. Zu den institutionellen Investoren zählen u. a. Versicherungen, Versorgungswerke, Stiftungen, Family Offices und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung wie z. B. Pensionskassen.

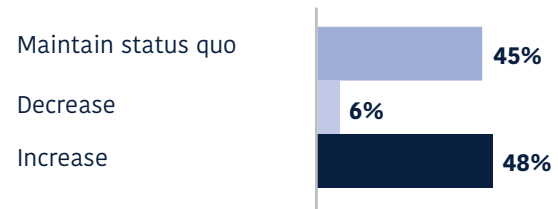
Investitionen erfolgen meist über Einzelfonds, Dachfonds oder via Direktinvestitionen. Ein Dachfonds (Fund of Funds) sammelt Kapital von Investoren ein und investiert es in unterschiedliche Einzelfonds. Dies ermöglicht es Investoren, relativ schnell und einfach in ein diversifiziertes Portfolio zu investieren. Zudem etablieren sich weitere Zugangswege zur Assetklasse, u. a. Managed Accounts, Co-Investments und Sekundärmarkttransaktionen (i. d. R. ist hiermit der Erwerb von Fondsanteilen am Sekundärmarkt oder spezialisierten Secondary-Fonds gemeint). Bei Managed Accounts mandatiert ein einzelner Investor einen Manager mit einer für ihn maßgeschneiderten Vermögensverwaltung.

Deutsche Investoren wollen ihr Infrastruktur-Equity-Exposure weiter ausbauen

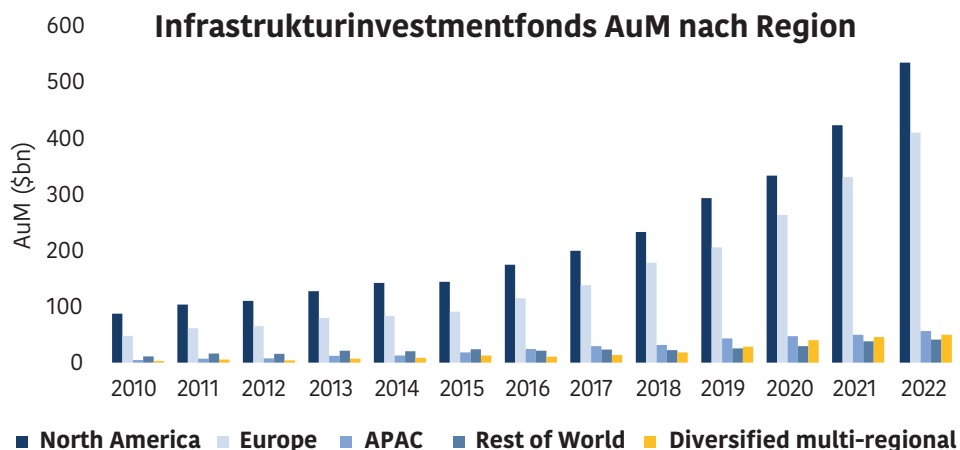
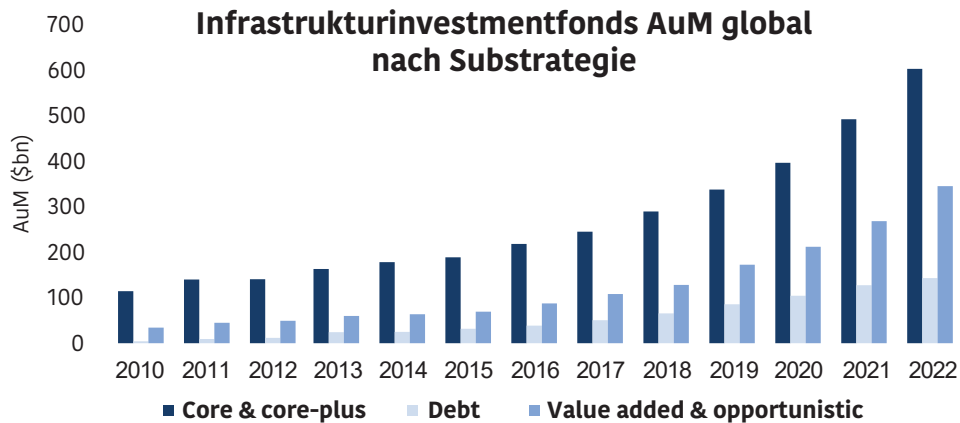


Quelle: BAI

Deutsche Investoren wollen ihr Infrastruktur-Debt-Exposure weiter ausbauen



Quelle: BAI



Quelle: Preqin

Warum investieren institutionelle Anleger in Infrastruktur?

Kurzgefasst basieren Investitionsgründe auf drei wesentlichen Elementen von Infrastrukturfinanzierungen: Erstens ist ihre Laufzeit lang, zweitens sind sie illiquide und drittens komplex. Somit generieren Infrastrukturinvestitionen Durationsprämien, Illiquiditätsprämien und Komplexitätsprämien. Damit kann die Assetklasse im Vergleich zu herkömmlichen Kapitalanlagen höhere Renditepotenziale bieten. Durch die Heterogenität der Assetklasse zeichnen sich Infrastrukturinvestitionen durch unterschiedliche Risiko-/Renditeprofile aus, sodass der Investor eine für ihn optimale Portfolioergänzung auswählen kann.

Viele institutionelle Investoren fragen Infrastruktur-Investitionsarten aufgrund ihres geringeren Risikos nach. Ein Grund dafür ist die (je nach Anlageform) geringe Korrelation mit traditionellen Anlagen, ebenso wie die im Vergleich zu Aktienmärkten geringere Volatilität. Des Weiteren generieren Infrastrukturinvestments, durch die lange Laufzeit, stabile und planbare Cash-Flows. Das unterscheidet sie z. B. von Private-Equity-Investitionen, bei denen primär der potenzielle Veräußerungsgewinn der Renditetreiber ist. Neben positiven Diversifikationseffekten für das Gesamtportfolio rundet der implizite Inflationsschutz die Attraktivität dieser Assetklasse ab, auch wenn die grundsätzliche Illiquidität und Komplexität dieser Investitionsform zu beachten ist.

Welche Rolle spielen Infrastrukturinvestments in Deutschland?

Bei institutionellen Investoren in Deutschland verzeichnen Infrastrukturinvestments zur Erwirtschaftung erforderlicher Renditen, u. a. für eine sichere Altersversorgung, seit einigen Jahren eine stark wachsende Nachfrage. Leider finden institutionelle Investoren aufgrund bestimmter konzeptioneller und politischer Rahmenbedingungen bis heute nicht ausreichend Infrastrukturinvestitionsmöglichkeiten in Deutschland vor, auch wenn der Investitionsbedarf hierzulande, schon allein vor dem Hintergrund der Energiewende, hoch ist. Anders als z. B. in Großbritannien sind ÖPPs, mit denen verstärkt private Geldgeber und Unternehmen in originäre Bereiche der staatlichen Daseinsvorsorge eingebunden werden, in Deutschland bisher weniger etabliert. Entsprechend investieren zahlreiche deutsche institutionelle Investoren auch in vielen anderen (europäischen) Ländern.

Weiterführende Literatur

BAI Investor Survey 2022
Due Diligence Questionnaire Infrastruktur
Informationsbroschüre Infrastruktur
BAI Newsletter II/2023
Themenschwerpunkt

Autoren

Dr. Philipp Bunnenberg
Anton Dronov

Kontakt

Bundesverband Alternative Investment e.V.
www.bvai.de
E-Mail: info@bvai.de
Telefon: +49(0)228-96987-0