

Investments in Listed Infrastructure

Infrastruktur als Anlageoption ist derzeit stark gefragt, gleichzeitig für viele Anleger aber wegen des hohen Aufwands und der Komplexität nur schwer ins Portfolio integrierbar. Basierend auf einer Studie zeigen Dr. Michel Degosciu und Dr. Robin Jakob von LPX die Möglichkeit der Anlage über Listed Infrastructure auf, die insbesondere Vorteile hinsichtlich Transparenz und Liquidität mit sich bringt.





DR. MICHEL DEGOSCIU
Geschäftsführer
LPX AG
Zürich



DR. ROBIN JAKOB
Geschäftsführer
LPX AG
Zürich

Einleitung

Die strategische Asset Allocation sieht sich großen Herausforderungen gegenüber. Aufgrund der gestiegenen Korrelation internationaler Finanzmärkte kann die effiziente Diversifikation eines Anlageportfolios nicht mehr über eine globale Anlagestrategie in traditionelle Anlageklassen erzielt werden. Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass alternative Anlageklassen stetig an Bedeutung gewinnen. Diese Anlageklassen – wie beispielsweise Private Equity, Hedgefonds, Real Estate etc. – sind insbesondere dadurch gekennzeichnet, dass sie Risiko- und Renditeeigenschaften aufweisen, die nicht durch andere Anlageklassen replizierbar sind. In institutionellen Referenzportfolios sind alternative Anlageklassen daher ein wichtiger Bestandteil der strategischen Asset Allocation.

In einem volatilen Marktumfeld suchen Investoren nach Anlagemöglichkeiten, die stabile Renditen versprechen. Ferner führt das derzeitige Niedrigzinsumfeld dazu, dass insbesondere sogenannte Real Assets vermehrt in den Fokus von Investoren gerückt sind. Infolgedessen entdecken Investoren neben einem stetigen Ausbau der Investitionen in Immobilien auch die Anlageklasse Infrastruktur neu.

Im Allgemeinen versprechen sich Investoren von einem Engagement in Infrastruktur stabile Renditen bei moderatem Risiko und eine vergleichsweise geringe Korrelation zu anderen Anlageklassen. Innerhalb der strategischen Asset Allocation erscheint die Anlageklasse Infrastruktur somit als ein idealer Bestandteil.

Eine Vielzahl von Anlageprodukten verspricht Investoren Zugang zu dieser Anlageklasse. Die jeweiligen Anlagestrategien der Produkte sollten allerdings stets sorgfältig geprüft werden. Die Anlageklasse ist komplex und es besteht ein Bedarf an Transparenz insbesondere in Bezug auf die Investitionseigenschaften.

1 Herausforderungen

Aus finanzmarkttheoretischer Perspektive gibt es einige Hindernisse bei der Analyse der Anlageklasse:

- a. Definition** – Der Begriff Infrastruktur versteht sich als Überbegriff und bezieht sich auf eine Vielzahl von Einrichtungen und Dienstleistungen, die über zahlreiche Industriesektoren und -subsektoren hinweg verteilt sind. Obwohl der Begriff in verschiedensten Kontexten verwendet wird, existiert keine allgemeingültige Standarddefinition. Die Kategorisierung von Infrastruktur erscheint auf den ersten Blick einfach, allerdings mangelt es meist an klar definierten Abgrenzungsparametern.
- b. Datenverfügbarkeit** – Infrastruktur als Anlageklasse ist vergleichsweise jung und bietet daher keine hinreichenden und zuverlässigen Daten für empirische Analysen. Im Bereich der nicht börsennotierten Infrastruktur ist eine umfassende und repräsentative Datenbank weitgehend nicht verfügbar, während im Bereich der börsennotierten Infrastruktur keine Standard-Benchmarks existieren. Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass Industrieklassifizierungsstandards wie ICB oder GICS¹ nicht herangezogen werden können, um ein repräsentatives Universum börsennotierter Infrastrukturunternehmen zu identifizieren.
- c. Investitionsmerkmale** – Investitionsentscheidungen können grundsätzlich nur getroffen werden, wenn die Risiko- und Renditeeigenschaften einer Anlageklasse bekannt sind. Obwohl das Interesse an der Anlageklasse Infrastruktur stetig gewachsen ist, gibt es vergleichsweise wenig akademische Publikationen zu diesem Thema, insbesondere aus einer finanzmarkttheoretischen Perspektive.

2 Zielsetzung

Das Ziel dieser Studie ist es, einen Überblick bezüglich der Charakteristika der Anlageklasse Infrastruktur aus Investorensicht zu liefern. Für die strategische Asset Allocation sind insbesondere die Risiko- und Renditeeigenschaften der Anlageklasse Infrastruktur von zentraler Bedeutung.

Zunächst wird eine Definition des Begriffs Infrastruktur und die daraus resultierende Klassifizierung von Infrastruktureinrichtungen vorgestellt. Die Studie stützt sich hierbei auf börsennotierte Infrastrukturunternehmen (Listed Infrastructure). Da gängige Industrieklassifikationsstandards wie ICB und GICS¹ nicht verwendet werden können, um ein repräsentatives Universum börsennotierter Infrastrukturunternehmen zu identifizieren, wird eine Research-basierte Auswahlmethodik vorgestellt, welche es ermöglicht, ein globales Universum zu identifizieren. Der Fokus auf börsennotierte Infrastrukturunternehmen als Proxy für die gesamte Anlageklasse Infrastruktur bietet aus einer Forschungsperspektive einige Vorteile. Marktpreise stehen zur Verfügung, womit klassische Zeitreihenanalysen durchgeführt werden können. Auf Basis des Infrastrukturuniversums werden Benchmark-Indizes vorgestellt, welche die Analyse der Risiko- und Renditeeigenschaften der Anlageklasse ermöglichen und direkt mit gängigen Markt-Benchmarks verglichen werden können.

3 Definition

Auf den ersten Blick erscheint die Definition des Begriffs Infrastruktur trivial. Allerdings wird schnell deutlich, dass der Begriff inkonsistent verwendet wird. Kann ein Bahnbetreiber als Infrastruktur eingestuft werden, oder sollte sich der Begriff auf das physische Eisenbahnnetz beschränken? Ist eine Schule oder ein Krankenhaus eine Infrastrukturanlage im gleichen Sinne wie ein Flughafen? Eine erste Herausforderung besteht darin, charakteristische Gemeinsamkeiten zu identifizieren, um damit eine konsistente Klassifikation von Infrastruktur im ökonomischen Sinne zu ermöglichen.

Infrastrukturanlagen sind typischerweise durch folgende Attribute gekennzeichnet:

- a. Anlagegut:** Infrastrukturanlagen sind vergleichsweise kapitalintensiv und weisen positive Skaleneffekte auf.
- b. Starres Angebot:** Auf Nachfrageänderungen kann nur mit großer zeitlicher Verzögerung reagiert werden, und die Planungs- und Realisierungsphasen sind in der Regel lang.
- c. Lange Lebensdauer:** Infrastrukturanlagen werden mit einem langem Betriebshorizont installiert, typischerweise liegt dieser bei über 30 Jahren.
- d. Örtlich gebunden:** Infrastrukturanlagen sind im Allgemeinen unbeweglich, fest installiert und an die geografische und demografische Nachfrage angepasst.
- e. Zweckgebunden:** Infrastrukturanlagen sind zweckgebunden und weisen einen hohen Anteil „versunkener Kosten“ auf.
- f. Grundlegende Dienstleistungen:** Infrastrukturanlagen werden sowohl von Endkonsumenten als auch im Produktionsprozess benötigt.

Die Einführung einer Infrastruktur-Klassifikation ist hilfreich zur Einteilung der verschiedenen Infrastruktureinrichtungen und -dienstleistungen. Ein Überblick wird in der Tabelle in **ABBILDUNG 1** zusammengefasst. Die erste Dimension widmet sich dabei den Infrastruktursektoren, die sich auf die jeweilige Sektorzugehörigkeit der zugrunde liegenden Infrastrukturanlagen bezieht. Die zweite Dimension unterscheidet zwischen verschiedenen Infrastrukturarten. In diesem Zusammenhang wird der Begriff „Basis-Infrastruktur“ eingeführt und beschreibt sämtliche Infrastruktureinrichtungen, welche die oben aufgeführten Attribute (a–f) erfüllen. Der Begriff Basis-Infrastruktur bezieht sich auf alle (zusammenhängenden) Infrastrukturnetzwerke der Sektoren Energie, Transport, Wasser und Kommunikation. Ferner bezeichnen „infrastrukturverwandte Dienstleistungen“ jede Art von Dienstleistung, die im Zusammenhang mit oder in Abhängigkeit zu einer Basis-Infrastruktur steht und

somit nicht oder nur teilweise die oben aufgeführten Attribute (a–f) erfüllt. Bei der dritten Kategorie von Infrastruktur handelt es sich um „soziale Infrastruktur“. Diese definiert sich als jede Art von Einrichtung, die unter anderem Bildung, Gesundheitsversorgung und sonstige soziale Dienstleistungen erbringt. Soziale Infrastruktur stützt sich insbesondere auf den Inputfaktor Arbeit. Zum Beispiel ist eine Schule ohne Lehrer nutzlos. Damit erfüllt soziale Infrastruktur nicht die typischen Attribute (a–f).

Fallbeispiel: Eine Mautstraße (Subsektor Transport) wird als Basis-Infrastruktur klassifiziert. Ein Logistikunternehmen wird als infrastrukturverwandte Dienstleistung klassifiziert.

4 Basis-Infrastruktur

Basis-Infrastruktur kann in die vier Sektoren Energie, Transport, Wasser und Kommunikation eingeteilt werden und bezieht sich auf physische Infrastrukturnetzwerke und -knotenpunkte. Grundsätzlich kann gezeigt werden, dass Basis-Infrastruktur besondere ökonomische Charakteristika aufweist. Zu diesen gehören unter anderen: hohe Markteintrittsbarrieren, positive Skaleneffekte und eine natürliche Monopolstellung. Diese ist dann gegeben, wenn ein einzelner Anbieter in der Lage ist, eine Nachfrage effizienter zu bedienen als mehrere Anbieter.

Die besonderen ökonomischen Charakteristika, welche ausschließlich bei Basis-Infrastruktur auftreten, implizieren weiterhin auch spezifische Investitionseigenschaften.

Prognostizierbare Cashflows: Die wesentlichen Dienstleistungen, die von Basis-Infrastruktur-Unternehmen erbracht werden, weisen eine vergleichsweise stabile Nachfrage auf und sind daher durch stetige und vergleichsweise stabile Cashflows gekennzeichnet.

Stabile Renditen: Basis-Infrastruktur ist vergleichsweise unempfindlich gegenüber Konjunkturzyklen, da die erbrachten Dienstleistungen von grundlegender Natur sind und in allen Marktphasen benötigt werden.

1 | Infrastruktur-Klassifikation

Sektor	Subsektor	Basis-Infrastruktur	Infrastrukturverwandte Dienstleistungen
Energie	Energietransport	Gas- und Öl-Pipelines	Gas- und Ölförderung und -raffination, Wartungsdienstleistungen
	Energieverteilung	Gas- und Öl-Pipelines, Stromnetze, Fernwärme	Stromerzeugung, Bau- und Wartungsdienstleistungen
	Stromnetze	Hochspannungsleitungen	Bau- und Wartungsdienstleistungen
Transport	Flughäfen	Terminals, Start- und Landebahnen	Fluggesellschaften, Fracht- und Bodenverkehrsdienste
	Schiffshäfen	Liegeplätze, Hafenanlagen	Reedereien, Transport- und Logistikunternehmen
	Mautstraßen	Straßen, Tunnel, Brücken	Transport- und Logistikunternehmen, Raststätten, Reinigungsdienste
	Schiennetze	Schiennetze, Gleise	Transport- und Logistikunternehmen
Wasser	–	Wasserleitungen, Abwasserkanäle	Sanitäranlagen, Chemikalien zur Wasseraufbereitung
Kommunikation	–	Kabelnetzwerke (Glasfaser, Kupfer), Funkmasten, Satelliten	Mobilfunkanbieter, Mobilfunkzubehör, Kommunikations-Hardware

Quelle: LPX AG

Niedrige Ausfallquoten: Da Basis-Infrastruktur durch stabile und prognostizierbare Cashflows gekennzeichnet ist, weisen diese im Durchschnitt hohe Bonitätsratings auf.

Natürlicher Inflationsschutz: Die regulierten Umsätze von Basis-Infrastruktur sind teilweise an die Inflation gekoppelt und bieten somit einen natürlichen Inflationsschutz.

Zukunftsfähige Investition: Die effiziente Ausstattung an Basis-Infrastruktur gilt als notwendige Voraussetzung für das Wirtschaftswachstum und die Gesamtproduktion einer Volkswirtschaft.

Die aufgeführten Investitionseigenschaften von Basis-Infrastruktur, die sich aus den ökonomischen Charakteristika ableiten, sind jene, die der Anlageklasse Infrastruktur im Allgemeinen zugesprochen werden. An dieser Stelle ist es wichtig zu unterstreichen, dass diese Eigenschaften lediglich bei Basis-Infrastruktur zu finden sind. Die Notwendigkeit einer fokussierten und eindeutigen Abgrenzung des Infrastruktur-Begriffs wird somit deutlich.

5 Daten & Sample

Die Studie stützt sich auf börsennotierte Infrastrukturunternehmen im Sinne der Definition, wie in **ABBILDUNG 1** aufgeführt. Dabei werden ausschließlich Basis-Infrastruktur-Unternehmen berücksichtigt, da nur diese die Anlageklasse Infrastruktur adäquat repräsentieren.

Als Ausgangspunkt dienen sämtliche aktiv gehandelten Wertpapiere zum Jahresende 2016. Ein Raw Universe wird definiert, das sämtliche potenziellen Infrastrukturunternehmen beinhaltet. Dabei wird auf die gängigen Industrieklassifikationsstandards zurückgegriffen. Das Raw Universe besteht zum Jahresende 2016 aus 2.112 Unternehmen. Eine Research-basierte Selektionsmethode soll gewährleisten, dass Basis-Infrastruktur-Unternehmen identifiziert werden können. Eine zentrale Herausforderung besteht darin, für jedes Unternehmen zu prüfen, in welchem Umfang Umsätze aus dem Betrieb von Basis-Infrastruktur erzielt werden. Zu diesem Zweck werden die Umsätze sämtlicher Unternehmen des Raw Universe auf Einzeltitelebene klassifiziert, um den prozentualen Umsatzbeitrag der Basis-Infrastruktur im Verhältnis zum Gesamtumsatz zu quantifizieren. Der Umsatzanteil eines jeden Unternehmens des Raw Universe liegt damit zwischen 0% und 100%. Basis-Infrastruktur-Unternehmen, die einen Umsatzanteil von mehr als 50% aufweisen, finden Eingang in das finale Universum,

wie in **ABBILDUNG 2** detailliert aufgeführt. Dieses besteht ausschließlich aus Basis-Infrastruktur-Unternehmen, welche ein Infrastrukturnetzwerk bzw. einen Infrastrukturnotenpunkt besitzen und/oder betreiben. Zum Stichtag 28.02.2017 können weltweit insgesamt 355 Basis-Infrastruktur-Unternehmen identifiziert werden, mit einer aggregierten Marktkapitalisierung von 2.848 Mrd. US-Dollar. **ABBILDUNG 2** und **3** geben Aufschluss über die regionale und sektorale (Gewichtungs-) Verteilung von Basis-Infrastruktur auf globaler Basis.

6 Indexing

Indizes bzw. Performance-Benchmarks sind als Research-Tool unerlässlich, um Anlageklassen und ihre Teilbereiche hinsichtlich ihrer Risiko- und Renditeeigenschaften zu messen. Der Abschnitt skizziert das methodische Vorgehen zur Konstruktion einer repräsentativen Infrastruktur-Indexfamilie, die für statistische Analysen der Anlageklasse verwendet werden kann und sich als Performance-Benchmark eignet.

Das Basis-Infrastruktur-Universum, wie in **ABBILDUNG 2** dargestellt, dient als Ausgangslage zur Konstruktion einer Indexfamilie, welche die Risiko- und Renditeeigenschaften

2 Basis-Infrastruktur-Universum nach Anzahl Unternehmen

Sektor	Subsektor	Nordamerika	Europa	Asien-Pazifik	Südamerika	Total
Energie	Energietransport	51	6	28	3	88
	Energieverteilung	41	6	23	13	83
	Stromnetze	1	6	5	4	16
Transport	Flughäfen	3	6	9	0	18
	Schiffshäfen	0	5	17	2	24
	Mautstraßen	3	8	28	2	41
	Schiennetze	7	4	17	1	29
Wasser	–	10	8	12	5	35
Kommunikation	–	8	7	6	0	21
Total		124	56	145	30	355

Stichtag: 28.02.2017

Quelle: LPX AG

3 Basis-Infrastruktur-Universum nach Marktkapitalisierung

Sektor	Subsektor	Nordamerika	Europa	Asien-Pazifik	Südamerika	Total
Energie	Energietransport	599,7	56,5	114,7	5,6	776,5
	Energieverteilung	684,0	24,9	184,0	57,3	950,3
	Stromnetze	7,0	69,8	29,6	10,7	117,0
Transport	Flughäfen	11,5	32,0	53,9	0,0	97,5
	Schiffshäfen	0,0	3,3	67,7	2,2	73,2
	Mautstraßen	9,7	52,7	71,2	12,8	146,3
	Schiennetze	256,5	8,3	168,1	3,7	436,6
Wasser	–	26,1	41,7	31,4	16,2	115,4
Kommunikation	–	105,5	23,1	6,5	0,0	135,2
Total		1.700,0	312,4	727,1	108,5	2.848,1

Stichtag: 28.02.2017, in Mrd. USD

Quelle: LPX AG

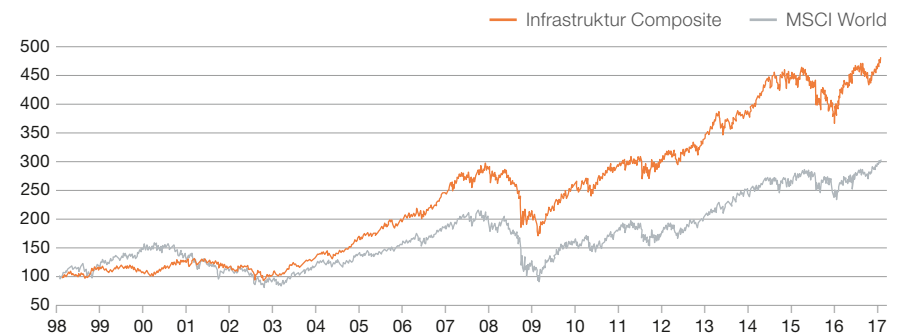
der Anlageklasse Infrastruktur reflektiert. Industriestandards aus dem Bereich des Equity-Indexing werden eingehalten, um eine direkte Vergleichbarkeit zu anderen Markt-Benchmarks zu gewährleisten. Aus dem Basis-Infrastruktur-Universum wird ein liquides Subset erstellt, wobei ausschließlich die Börsenliquidität als Auswahlmechanismus dient. Als Kriterien gelten hierbei: ein maximaler Bid-Ask-Spread von 3%, ein relatives Handelsvolumen von mindestens 0,02% (relativ zur Marktkapitalisierung) und eine Marktkapitalisierung von mindestens 100 Mio. US-Dollar. Die einzelnen Unternehmen im Index werden nach ihrer Marktkapitalisierung gewichtet, wobei für jedes Unternehmen eine Gewichtungsgrenze von 10% gilt, um eine ausreichende Diversifikation innerhalb eines jeden Indexes zu gewährleisten. Die Indizes werden halbjährlich neu gewichtet und reflektieren den Total Return der zugrunde liegenden Titel, d.h. Dividenden werden reinvestiert. Die Indizes werden auf täglicher Basis über den Zeitraum 31.12.1997 bis 28.02.2017 in US-Dollar berechnet. Die Indexfamilie setzt sich aus einem Composite Index zusammen, der aus den vier Sektorindizes (Energie, Transport, Wasser und Kommunikation) besteht. Darüber hinaus werden für die Sektoren Energie und Transport die jeweiligen Subsektorindizes berechnet. Der Infrastruktur Composite Index dient im Folgenden als Benchmark für die globale Anlageklasse Infrastruktur.

7 Risiko- und Renditeeigenschaften

Die eingeführten Infrastruktur-Performance-Benchmarks können dazu verwendet werden, die Investitionseigenschaften, die der Anlageklasse Infrastruktur zugesprochen werden, empirisch zu validieren. Da es sich bei den Performance-Benchmarks um Aktienindizes handelt, die auf Marktpreisen basieren, ist ein direkter Vergleich mit anderen bekannten Indizes bzw. Benchmarks zulässig.

ABBILDUNG 4 zeigt die Marktpreisentwicklung des Infrastruktur Composite Index im Vergleich zum traditionellen Aktienmarkt, der über den MSCI World

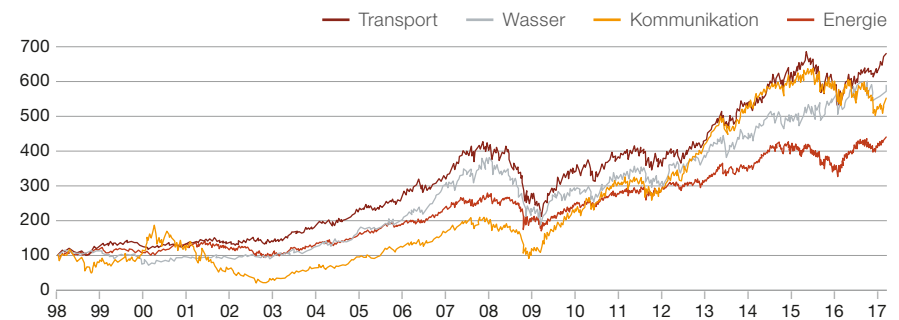
4 Performance Listed Infrastructure vs. Global Equity



Kumul. Gesamtrendite, Datenzeitraum: 31.12.1997 – 28.02.2017, auf Basis tägl. Daten, in USD. Total-Return-Reinvestitionsstrategie.

Quellen: LPX AG, Bloomberg

5 Performance Listed Infrastructure nach Infrastruktur-Sektoren



Kumul. Gesamtrendite von Infrastruktur-Sektorindizes, Datenzeitraum: 31.12.1997 – 28.02.2017, auf Basis tägl. Daten, in USD. Total-Return-Reinvestitionsstrategie.

Quellen: LPX AG, Bloomberg

6 Risiko- und Renditeeigenschaften der Infrastruktur-Anlageklasse (in %)

		Annualisierte Rendite			Standardabweichung	Sharpe Ratio
		5 J	10 J	insg.		
Composite	Infrastruktur Comp.	8,75	6,48	8,50	11,50	0,567
Infrastruktursektor	Energie	7,46	6,03	7,97	12,07	0,496
	Transport	11,33	6,81	10,46	13,22	0,642
	Wasser	11,18	7,03	9,61	14,28	0,534
	Kommunikation	11,40	12,08	9,26	33,70	0,216
Subsektor Energie	Energietransport	7,25	9,90	12,11	15,71	0,645
	Energieverteilung	8,99	6,60	8,57	11,48	0,574
	Stromnetze	6,59	7,37	13,30	17,08	0,663
Subsektor Transport	Flughäfen	19,19	11,05	13,77	19,28	0,612
	Schiffshäfen	3,74	0,92	9,24	21,03	0,345
	Mautstraßen	9,10	5,18	11,84	17,24	0,572
	Schienennetze	12,58	8,65	9,50	12,91	0,583
Benchmarks	Global Aggr. Bond	0,45	3,62	4,82	5,79	0,491
	Global Cash	0,27	1,98	3,50	6,77	0,224
	S&P 500	14,01	7,62	6,71	15,33	0,308
	Russell 3000	13,85	7,64	6,94	15,75	0,315
	DAX30	6,51	3,52	5,30	24,62	0,135
	MSCI World	10,03	4,88	5,94	15,74	0,252

Infrastruktur-Indizes und ausgewählte Benchmarks – Berechnung auf Basis monatl. Daten in USD, von Dez. 1997 bis Feb. 2017, Standardabw. basiert auf stetigen Renditen, annual. Renditen als geomtr. Durchschnitt. Proxy für den risikolosen Zins ist der US Treasury Bill 1M.

Quelle: LPX AG

7 | Korrelationskoeffizienten für Infrastruktur-Indizes und ausgewählte Benchmarks

	Infrastruktur Composite	Energie	Transport	Wasser	Kommunikation	Global Bonds	Global Cash	S&P 500	Russell 3000	DAX30	MSCI World
Infrastruktur Comp.	1										
Energie	0,969	1									
Transport	0,799	0,640	1								
Wasser	0,738	0,650	0,646	1							
Kommunikation	0,496	0,419	0,444	0,370	1						
Global Bonds	0,416	0,369	0,420	0,389	0,120	1					
Global Cash	0,437	0,349	0,511	0,428	0,277	0,754	1				
S&P 500	0,649	0,558	0,672	0,472	0,645	0,092	0,295	1			
Russell 3000	0,652	0,559	0,675	0,473	0,668	0,088	0,297	0,995	1		
DAX30	0,594	0,484	0,663	0,494	0,607	0,178	0,395	0,818	0,825	1	
MSCI World	0,707	0,598	0,756	0,539	0,653	0,192	0,404	0,965	0,965	0,887	1

Korrelationskoeffizienten nach Pearson auf Basis stetiger monatl. USD-Renditen, Beobachtungszeitraum: 31.12.1997 – 28.02.2017

Quelle: LPX AG

approximiert wird. **ABBILDUNG 5** zeigt die Marktpreisentwicklung der vier Infrastruktur-Sektorindizes Energie, Transport, Wasser und Kommunikation über den Beobachtungszeitraum 31.12.1997 bis 28.02.2017.

Numerische Angaben bezüglich der Risiko- und Renditeeigenschaften der Infrastruktur-Indizes und ausgewählte Benchmarks sind in **ABBILDUNG 6** aufgeführt. Über den gesamten Beobachtungszeitraum weist der Infrastruktur Composite Index eine annualisierte geometrische Durchschnittsrendite von 8,50 % bei einer Standardabweichung von 11,50 % auf. Der MSCI World erwirtschaftet über den gleichen Zeitraum eine Rendite von 5,94 % bei einer Standardabweichung von 15,74 %. Wie **ABBILDUNG 6** zu entnehmen ist, liegt ein hohes Maß an Heterogenität bezüglich der Risiko- und Renditeeigenschaften innerhalb der einzelnen Infrastruktursektoren und -subsektoren vor.

Theoretisch implizieren die ökonomischen Charakteristika der Anlageklasse Infrastruktur tiefe Korrelationen zu anderen Anlageklassen. **ABBILDUNG 7** zeigt die Korrelationskoeffizienten (nach Pearson) der Infrastruktur-Benchmarks. Der Infrastruktur Composite Index weist beispielsweise einen Korrelationskoeffizienten von 0,70 zum MSCI World und von 0,42 zu Global Bonds auf.

Zusammenfassung

Die Anlageklasse Infrastruktur wird vermehrt in der strategischen Asset Allocation berücksichtigt. Vor diesem Hintergrund ist Transparenz hinsichtlich der Risiko- und Renditeeigenschaften ein wichtiger Ausgangspunkt für die Investitionsentscheidung. Auf Basis börsennotierter Infrastrukturunternehmen zeigt die Studie anhand repräsentativer Performance-Benchmarks Einblick in die Risiko- und Rendite-

eigenschaften der Anlageklasse Infrastruktur. Die empirischen Resultate belegen die Investitionscharakteristika, die der Anlageklasse im Allgemeinen zugesprochen werden. Die Infrastruktur-Indizes weisen im Durchschnitt eine hohe risikoadjustierte Rendite auf und sind durch eine vergleichsweise geringe Korrelation zu traditionellen Aktienmärkten gekennzeichnet. Weiterhin kann eine vergleichsweise hohe Korrelation zum Bond-Markt aufgezeigt werden.

Eine Vielzahl von Anlageprodukten verspricht Investoren Zugang zur Anlageklasse Infrastruktur. Dabei besteht keine Einigkeit hinsichtlich einer konsistenten Definition des Infrastruktur-Begriffs. Vor diesem Hintergrund ist die Prüfung der jeweiligen Anlagestrategie von immanenter Bedeutung. Wie die empirischen Resultate belegen, herrscht ein hohes Maß an Heterogenität hinsichtlich der Performanceeigenschaften innerhalb der verschiedenen Infrastruktursektoren und -subsektoren. Eine weiterführende Fragestellung beinhaltet, unter anderem, ob sich die Einbindung der Anlageklasse Infrastruktur in die strategische Asset Allocation langfristig auszahlt.

Fußnote

1) Die Industry Classification Benchmark (ICB) kategorisiert börsennotierte Unternehmen in 10 Industrien, 19 Supersektoren, 41 Sektoren sowie 114 Untersektoren. Der Klassifikationsstandard wurde von Dow Jones STOXX und FTSE entwickelt. Der Global Industry Classification Standard (GICS) wurde von Standard & Poor's und MSCI lanciert. GICS unterteilt börsennotierte Unternehmen in 11 Sektoren, 24 Industriegruppen, 68 Industrien und 157 Subindustrien.

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

Absolutreport | Ausgabe 02 | April 2017

inhalt 02/2017



kommentare

DR. PETER OERTMANN Vontobel AM | Vescore Deutschland
DEBORAH SHIRE AXA IM

artikel

Zinszusatzreserve und Solvency II

LARS HEERMANN Assekurata-Assekuranz Rating-Agentur

Robuste Kapitalanlagestrategien

PROF. DR. WERNER GLEIBNER, ENDRE KAMARÁS

FutureValue Group AG

CHRISTIAN KREUSER Quirin Bank AG

High-Yield-Anleihen: Balance zwischen Rendite und Risiko

KYLE KLOC, MARIA VOGT Fisch Asset Management

Private Capital Operations im digitalen Zeitalter

KEVIN-MATTHIAS GRUBER, MORITZ HAARMANN AssetMetrix GmbH

Investments in Listed Infrastructure

DR. MICHEL DEGOSCIU, DR. ROBIN JAKOB LPX AG

Liquidation von Immobilien-Spezialfonds

DR. ULRICH NACK EBZ Business School

TEIL II LUXEMBURG

Kreditfonds – Deutschland und Luxemburg

ALEXANDRE HECKLEN Mc Square S.A

DR. HILGER VON LIVONIUS K&L Gates LLP

drei fragen an

ANDREAS LINDNER

Chefanleger, Allianz Leben | Allianz Private KV

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolutreport 02/2017 als kostenloses Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Absolutreport Jahresabonnement zu.

Bitte senden oder faxen an:

info@absolut-report.de, 0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH

Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

* Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.