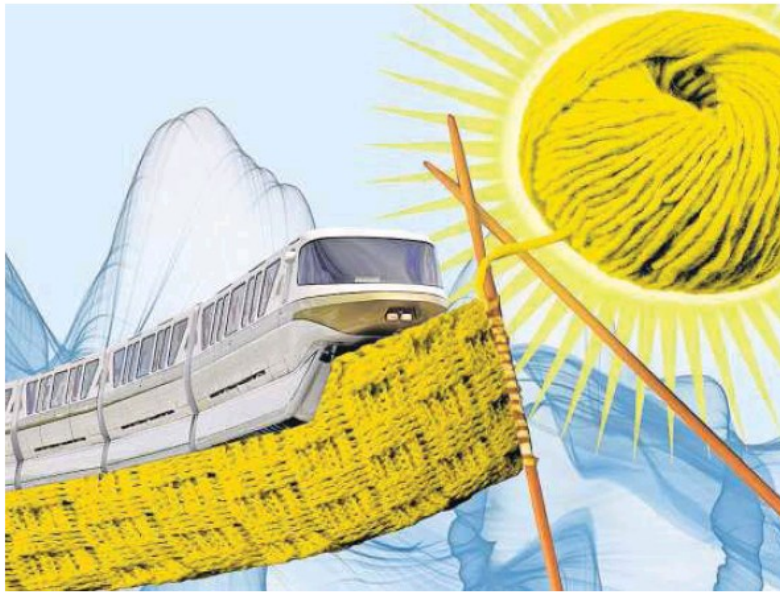


# Flughäfen, Stromnetze, Zugschienen

Anlagen in Infrastruktur bringen wohlthuende Langeweile ins Depot.



Am schnellsten versteht man das Thema, wenn man sich ein konkretes Beispiel vor Augen führt. Nehmen wir den Flughafen Zürich. Die Kursentwicklung seiner Aktie ist ziemlich überzeugend, die Dividendenrendite von 3,3% ebenfalls.

Als Aktionär des Flughafens Zürich sollte man sich sogar über die Fluglärm-Diskussion freuen. Natürlich werden die Beschwerden der Anwohner künftige Ausbaupläne erheblich erschweren. Gleichzeitig bedeutet das aber auch, dass es ziemlich unwahrscheinlich ist, dass je wieder ein neuer Flughafen in der dichtbesiedelten Schweiz entstehen wird. Der Flughafen Zürich hat also eine Monopolstellung, die ihm niemand streitig machen kann. Sie schliesst auch sündhaft teure Parkplätze und ein

Sonntagsverkaufs-privileg mit ein. Genau das sollte Infrastrukturanlagen auszeichnen: natürliche Monopole, wenig Abhängigkeit von Konjunkturzyklen, stabile Cashflows, die man als Dividenden ausschütten kann. Ob es sich dabei um ein Stromnetz, eine Mautstrasse oder einen Satelliten handelt, ist zweitrangig.

Michel Degosciu und Robin Jakob, die zusammen an der Uni Basel doktriert haben und mit ihrer Firma LPX Group einen globalen Infrastrukturfonds anbieten, betonen die Notwendigkeit, auf Basisinfrastruktur zu setzen und nicht auf infrastrukturverwandte Dienstleistungen. Es sei lukrativ, einen Flughafen oder eine Strasse zu besitzen, aber nicht lukrativ, selber Personen oder Güter zu transportieren.

Wie wichtig diese Unterscheidung ist, kann man derzeit auch gut im Schweizer Energiemarkt beobachten: Die Stromerzeugung ist ruinös, ein Stromnetz zu besitzen, bleibt dagegen sehr attraktiv.

Degosciu und Jakob berücksichtigen deshalb nur Firmen für ihren Fonds, die mindestens 50% ihres Umsatzes mit Basisinfrastrukturanlagen erzielen – Unternehmen, deren Geschäftsmodelle also mehrheitlich durch natürliche Monopole geschützt sind. Weil Infrastruktur während mehrerer Jahrzehnte betrieben wird, greift LPX auf das Nachhaltigkeits-Know-how der Zürcher Globalance Bank zurück. Diese beurteilt die langfristige Wirkung der Anlagen der Firmen auf Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt.

Neben dem Flughafen Zürich hat der Fonds zum Beispiel Terna im Portefeuille. Die Firma bewirtschaftet über 90% des italienischen Stromnetzes. Oder Transcanada, eine Firma, die im Westen Kanadas ein Erdgas-pipeline-netz betreibt. United Utilities verfügt über eine Konzession zur Trink- und Abwasserversorgung im Nordwesten Englands und bedient rund 7 Mio. Haushalte. American Tower besitzt 97 000 Funkmasten, die sie an Mobilfunkanbieter vermietet. So viel Langeweile ist wohlthuend.