

## Interessantes aus der Welt der Infrastrukturinvestitionen

### 1. Marktentwicklung

Nach dem Rekordjahr 2022 ist das Fundraising Volumen für die Anlageklasse Infrastruktur im Q1 2023 stark zurückgegangen. Mit nur USD 4.3 Mrd. an aufgenommenem Kapital war Q1 2023 das schwächste erste Fundraising Quartal eines Jahres seit 2009. Laut Datenanbieter "Infrastructure Investor" entspricht dies einem Rückgang von 93% gegenüber den USD 65.2 Mrd., die im selben Zeitraum in 2022 verpflichtet wurden. Der Einbruch im Fundraising ist zwar hauptsächlich auf das dramatisch veränderte wirtschaftliche Umfeld und den sogenannten „Nennereffekt“, der das Engagement institutioneller Anleger limitiert, zurückzuführen, allerdings zeigt er auch, wie stark sich das Fundraising konzentriert hat. Das Ausbleiben von Closings grösserer Fonds im Q1 2023 hat erhebliche Auswirkungen auf die Fundraising-Statistiken.

Doch auch wenn das Fundraising sicherlich schwieriger geworden ist, hat sich die fundamentale Attraktivität der Infrastruktur Anlageklasse nicht verändert. Infrastruktur Anlagen, insbesondere Core und Core Plus Strategien, sind nach wie vor inflationsgeschützt und bieten starke inflationsbereinigte Renditen. Dazu kommt, dass der verminderte Wettbewerb zu attraktiven Einstiegsbewertungen führt und sich die Qualität der abgeschlossenen Transaktionen verbessert, da Fondsmanager selektiver sein können.

Als Reaktion auf das etwas schwierigere Fundraising sind die Konditionen der Infrastrukturfonds investorenfreundlicher geworden, z.B. hinsichtlich der Catch-up Klauseln oder der Management- und Performancegebühren.

Gleichzeitig beobachten wir, dass die Exits in unserem Portfolio weiterhin zu sehr attraktiven Konditionen durchgeführt werden können. Dies zeigt, dass reife Infrastrukturprojekte mit stetigem Cashflow und geringem Risiko (Brownfield Projekte im Core und Core Plus Bereich), welche über Jahre weiterentwickelt und hinsichtlich Nutzung, Kosten und Effizienz optimiert wurden, stark nachgefragt werden. Die Käufer von solchen Projekten sind sowohl strategische Investoren (z.B. aus der Industrie) als auch Finanzinvestoren (Staatsfonds, grosse Pensionskassen, grössere Infrastrukturfonds, etc.).

### 2. Sektortrends

Wir beobachten, dass Infrastrukturinvestoren vermehrt in Themen wie z.B. Energiewende, Entkarbonisierung des Verkehrs oder Energiegewinnung aus Abfall investieren. Durch diesen Trend entstehen immer mehr fokussierte und hochprofessionelle Infrastruktur-Teams, welche aufgrund ihres „Know-hows“ und der breiten Themen-Erfahrung die ausgewählten Projekte schnell und mit geringem Risiko zum Erfolg führen können.

Als Beispiel für diesen Trend möchten wir die Abfallwirtschaft hervorheben. Die Abfallwirtschaft ist zu einem wichtigen Thema in der Versorgungswirtschaft geworden. Der Anteil der Abfallwirtschaft an den gesamten Infrastrukturgeschäften der Versorgungsunternehmen ist von 7% im Jahr 2018 auf 14% im Jahr 2022 gestiegen, was einer Verdopplung innerhalb von 4 Jahren entspricht.

Die Fusionen und Übernahmen in der Abfallwirtschaft durch Finanzsponsoren haben rasant zugenommen. Die Abfallwirtschaft beinhaltet nicht nur Abfallanlagen, sondern auch das Einsammeln von Abfall, Recycling, "Waste to Energy" sowie die Verarbeitung und Lagerung. Da sich das Risiko-Ertrags-Profil dieses Sektors positiv entwickelt hat, investieren immer mehr Infrastrukturfonds in diesen attraktiven Sektor.

Die Anlagen im Abfall-Ökosystem weisen auf verschiedenen Ebenen attraktive Infrastrukturmerkmale auf. Neben der Tatsache, dass sie laufende, inflationsgeschützte Erträge generieren und wesentliche Dienstleistungen für die Wirtschaft erbringen, bestehen bei den meisten Abfallanlagen starke Marktzutrittsschranken und eine wettbewerbsfähige Positionierung auf der Ebene des Einzugsgebiets. Die Dienstleistungs- und Lieferantenverträge, die den Cashflows zugrunde liegen, variieren in ihrer Dauer, doch die Kunden-Lieferanten-Beziehung bleibt stabil. Hervorzuheben ist, dass in der gesamten Abfallwertschöpfungskette die Cashflows üblicherweise inflationsgeschützt sind. Angesichts der zunehmenden Bedeutung einer Kreislaufwirtschaft und der gesetzlichen Vorgaben besteht signifikantes Potenzial für Wachstum und Wertschöpfung.

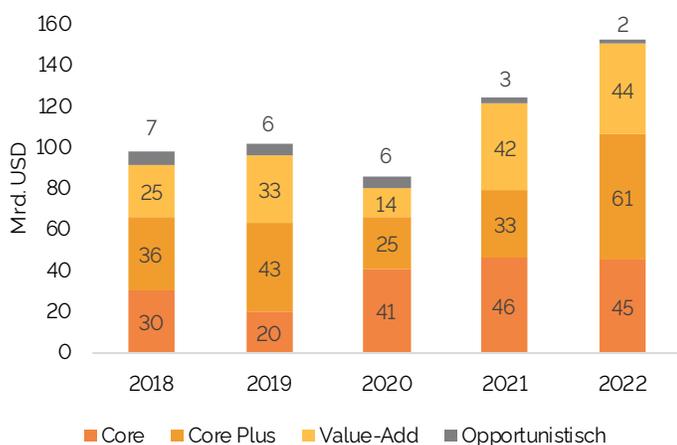
So hat z.B. unser Infrastruktur Manager Cube in seinem dritten Fonds mit einem Partner die Mehrheit an der RiverRidge Holding Ltd. übernommen. RiverRidge ist ein führendes Unternehmen für Abfallmanagement und Energierückgewinnung in Nordirland.

### 3. Performance von Infrastrukturanlagen der letzten Jahre im Vergleich zum langfristigen Trend

Wir hören immer wieder das Argument, dass in den letzten Jahren Rekordmengen an Neugeldern in Infrastrukturfonds geflossen sind und aufgrund dieser Geldschwemme Infrastrukturprojekte keine attraktive Rendite mehr abwerfen können.

Die Aussage, dass in den letzten Jahren viel Geld in Infrastrukturprojekte geflossen ist, ist richtig (siehe Chart 1). Aber aufgrund des riesigen Bedarfs an Infrastrukturinvestitionen, sei es für die Erneuerung der bestehenden Infrastrukturanlagen oder für die Neuausrichtung der Energiewirtschaft, ist immer noch viel zu wenig Geld für Infrastrukturvorhaben vorhanden.

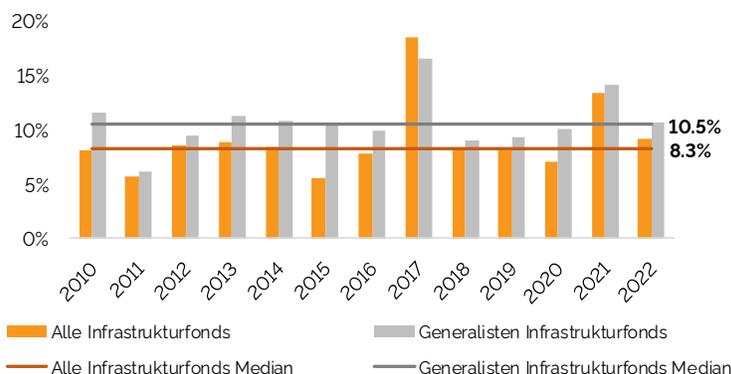
Chart 1: Infrastruktur Fundraising per Fonds-Strategie 2018 - 2022



Wir haben die Performance Entwicklung der letzten Jahre anhand der Burgiss Infrastructure Daten wie auch mit unseren eigenen Daten untersucht und sind zum folgenden Ergebnis gekommen.

Die von Infrastrukturfonds in den letzten Jahren erzielten Renditen entsprechen den langfristigen Renditen. Der Median der jährlichen Renditen aller Infrastrukturfonds und der generalistischen Infrastrukturfonds in der Burgiss-Datenbank lag in den letzten fünf Jahren (2018-2022) bei 8,3% bzw. 10,1% gegenüber 8,3% und 10,7% im Zeitraum 2010-2017.

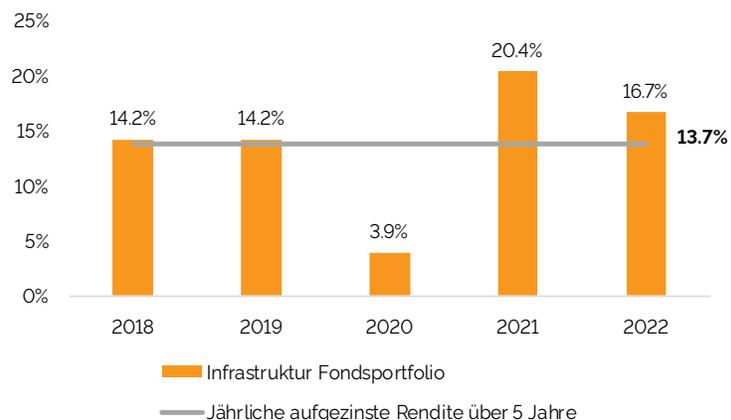
Chart 2: Burgiss Infrastruktur Netto Performance in EUR



Burgiss ist einer der grössten Anbieter von Performance-Daten für Privatmarktanlagen. Die Gesamtzahl der Infrastrukturfonds in der Datenbank stieg im Zeitraum 2010-2022 von 60 auf 267; die Zahl der generalistischen Infrastrukturfonds in der Datenbank stieg von 21 auf 83. Bei den generalistischen Fonds handelt es sich um Fonds mit diversifizierten Anlagestrategien, die in der Regel Core, Core Plus und Value-Add umfassen. Die Gruppe "Alle Infrastrukturfonds" umfasst generalistische Fonds und Fonds mit einer einzigen Strategie (Chart 2).

Ähnliche Ergebnisse brachte auch die Analyse unseres Infrastruktur Gesamtkundenportfolios.

Chart 3: Alpha Infrastruktur Fondsportfolio Performance 2018 - 2022



Jährliche Gesamtrendite berechnet aus Monatsrenditen in CHF

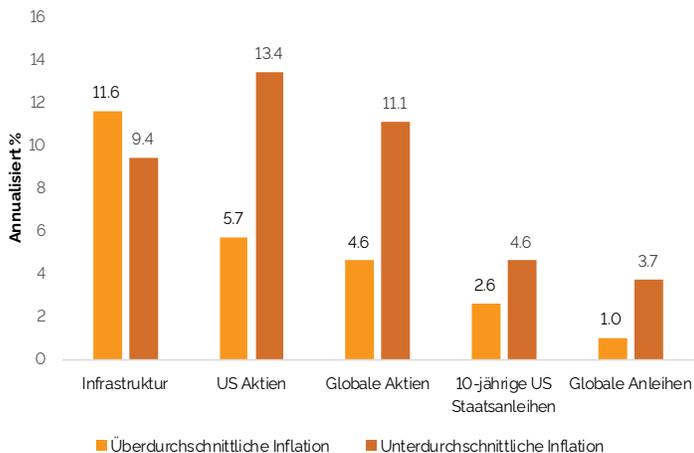
Die Rendite der letzten 5 Jahre (2018-2022) des Alpha Infrastruktur Kundenportfolios betrug 13,7%, was der langfristigen Rendite entspricht. Das Portfolio wurde seit 2007 aufgebaut und der IRR seit der Gründung lag Ende 2022 auch bei 13,7% (Chart 3).

Die geringere Rendite des Portfolios im Jahr 2020 war in erster Linie auf die negativen Auswirkungen der Covid-Krise auf die Performance der Midstream-Assets und Transport-Projekte (v.a. Mautstrassen und Flughäfen) zurückzuführen. Ihre Erholung trug zur starken Jahresrendite 2021 bei.

Seit 2007 hat Alpha Associates für seine Kunden in 74 Fondsbeteiligungen sowie Sekundärmarkttransaktionen und direkte Co-Investitionen investiert.

#### 4. Infrastrukturinvestitionen im inflationären Umfeld

Chart 4: Infrastruktur hat historisch bei überdurchschnittlicher Inflation besser abgeschnitten als börsennotierte Aktien und Anleihen



Wie aus Chart 4 ersichtlich ist, hat Infrastruktur in Zeiten überdurchschnittlich hoher Inflation weit besser als U.S. Aktien, Globale Aktien und Globale Anleihen abgeschnitten. In Zeiten tiefer Inflation hingegen lag die annualisierte Rendite von Infrastrukturanlagen nur geringfügig unter der Aktienrendite.

**Somit hat steigende Inflation einen positiven Effekt auf die Rendite von Infrastrukturanlagen und auch in einem niedrigen Inflationsumfeld weisen Infrastrukturinvestitionen eine attraktive Rendite aus.**

August 2023