

Listed Real Assets als Alternative

Börsennotierte Investments sind laut Faros flexibler als illiquide und haben keinen Performancenachteil

Im Niedrigzinsumfeld ist die Nachfrage nach Investitionen in Real Assets mit ihren stabilen Cash-flows groß. Nach Meinung von Uwe Rieken von Faros Consulting überzeugen dabei vor allem börsennotierte Assets. Sie würden keinen Performance-nachteil aufweisen und seien viel flexibler als illiquide Investments.

Von Werner Rüppel, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 7.5.2021

Früher, als es noch Zinsen gab, war die Kapitalanlage für Institutionelle recht einfach: Da hat man sich einfach einen langlaufenden Pfandbrief oder eine Post- oder Bahnanleihe mit einer Rendite von 6% oder 7% ins Depot gelegt, und fertig war das Portfoliomanagement. Mit solchen Papieren war die Verpflichtungsseite von Pensionskassen und anderen institutionellen Adressen leicht und sicher zu erfüllen. Jetzt, nachdem die EZB den Zins in Euroland praktisch abgeschafft hat und Investoren bei Bundesanleihen in Form von negativen Renditen gar draufzahlen müssen, stehen Institutionelle vor erheblichen Herausforderungen. Steht doch in aller Regel auf der Verpflichtungsseite ein laufender Zins von mehreren Prozentpunkten, den es erst einmal zu erfüllen gilt.

„Auf der Suche nach Rendite in der Niedrigzinsphase haben viele professionelle Investoren Real Assets entdeckt“, erklärt Uwe Rieken, geschäftsführender Gesellschafter von Faros Consulting, im Gespräch mit

der Börsen-Zeitung. „Denn Real Assets zeichnen sich gerade durch hohen laufenden Ertrag, Inflationsschutz und Stabilität aus.“ In den Portfolien der institutionellen Anleger sind denn auch Real Assets in den vergangenen Jahren auf dem Vormarsch. Aufgrund ihrer stabilen laufenden Erträge ersetzen sie zunehmend festverzinsliche Anlagen. Und immer mehr Fondshäuser wie zuletzt zum Beispiel auch Union Investment legen geschlossene und offene Produkte auf Real Assets auf. So sind auch in Europa die Assets unter Management bei Infrastrukturanlagen von wenigen Mrd. Euro im Jahr 2000 bis auf mehr als 200 Mrd. Euro Ende 2019 geklettert. Genauso rasant haben sich in Europa die verwalteten Gelder bei Immobilieninvestments entwickelt, die Ende 2019 knapp 200 Mrd. Euro erreicht haben (nach Angaben von Preqin Markets in Focus, Alternative Assets in Europe, September 2020).

Geschlossene im Vordergrund

„In Deutschland sind viele Institutionelle bisher über geschlossene Fonds in Real Assets eingestiegen“, erläutert Rieken. „Doch werfen solche illiquiden Anlagen Probleme wie sehr lange Kapitalbildung, eingeschränkte Kontrolle und geringe Sichtbarkeit auf.“ Darüber hinaus sei für kleinere Adressen eine hinreichende Diversifikation bei solchen Produkten nicht möglich. „Diese ist bei illiquiden Anlagen nur mit großen Volumina darzustellen.“ Und über diese



Uwe Rieken

verfügten kleinere Institutionelle nun einmal eben nicht. Investoren wollen laut Rieken flexibler und kostengünstiger in Real Assets investieren. „Dies ist über Listed Real Assets sehr gut möglich.“

Auch wiesen gelistete Real Assets keine niedrigere Performance als nichtgelistete Real Assets auf. Faros hat dies langfristig analysiert. „Das Argument, dass Listed schlechter rentiert als Nicht-Listed, ist schlichtweg falsch“, erklärt Rieken. „Die historische Performance von börsennotierten Investments ist genauso hoch wie die von nicht gelisteten. Ein Performancenachteil ist nicht festzustellen.“ Die Anbieter von privaten Anlagen erzählen oft das Gegenteil, sie vermarkten ihre Investments häufig mit dem Argument eines Performancevorteils. Nicht zuletzt hat die Geldschwemme zu einem Ansturm auf Private Equity und andere illiquide Assets geführt. Dies wirft die Frage auf, ob nicht die große Nachfrage in den vergangenen Jahren zu einer niedrigeren Performance bei illiquiden Assets geführt hat beziehungsweise führen wird.

Hohe Transparenz

Faros hat nun einen Index für illiquide Anlagen (den Preqin Infrastructure Quarterly Index) mit einem Index von gelisteten Infrastrukturanlagen (dem FTSE Global Core Index) verglichen. Dies auch in einer Variante mit einer Verzögerung von vier Monaten des FTSE-Index, weil gelistete Märkte auf Veränderungen schneller reagieren als vierteljährlich ermittelte private Investments. Die Grafik verdeutlicht laut Faros, dass die Performance von Listed Infrastructure genauso hoch wie die von

Private ist. Ähnlich sei es übrigens bei Investitionen in Flughäfen oder Immobilien. Darüber hinaus belegten die aktuellen Bewertungen die Attraktivität gelisteter Investments. „So ist damit zu rechnen, dass die massiven Infrastrukturinvestments der Staaten nicht über Public Private Partnerships am Markt finanziert werden, sondern eher den Unternehmen direkt zufließen, was die Kurse stützen sollte“, erklärt Rieken. Doch das sei noch nicht alles, was für Investments in gelisteten Real Assets spreche. Denn diese hätten im Vergleich zu illiquiden Investments weiter handfeste Vorteile. „Dies sind vor allem eine hohe Transparenz und Sichtbarkeit der Investments sowie die Möglichkeit für Institutionelle, flexibel in Real-Assets-Anlagen ein- und auszusteigen“, erklärt Rieken. So sei zum Beispiel bei liquiden börsennotierten Anlagen ein Portfolioaufbau „über Nacht“ möglich, der bei illiquiden Assets oft mehrere Jahre benötige. Auch die Kapitalbindung, die bei geschlossenen Fonds oft zehn bis über 20 Jahre betrage, sei bei liquiden Anlagen sehr gering und beschränke sich auf wenige Tage. Hinzu kommt noch laut Rieken, dass die Bewertung von illiquiden Real Assets zunehmend teuer sei, während liquide Anlagen derzeit in der Regel günstiger seien.

Immer mehr Produkte

Vor diesem Hintergrund ist es eingängig, dass immer mehr Assetmanager Produkte auf gelistete Real Assets auflegen, die sich an Profinvestoren wenden. So hat auch Faros über Ampega den Faros Listed Real Asset Fonds (ISIN: DE000A2P23RO, ausschüttende Tranche) aufgelegt. Der Fonds mit ESG-Filter, der laufende Kosten von 0,82% im Jahr aufweist, legt weltweit breit gestreut in Real Assets an. Das Produkt ist laut Rieken mit einem Währungshedge ausgestattet, der die Währungsvolatilität des Portfolios reduzieren soll. Hinzu kommt ein Equity Tail Risk Hedge, also eine Absicherung gegen erhebliche Einbrüche am Aktienmarkt. Der Fonds strebt einen Zielertrag von 5,0% an und eine Ausschüttungsrendite von mehr als 3,5% im Jahr. Nach Angaben von Rieken ist der Fonds inzwischen ein Jahr auf dem Markt. Die Performance seit Start betrage 22,1%.

Listed genauso gut wie Private

Global-Infrastructure-Investments, indizierte Entwicklung

