



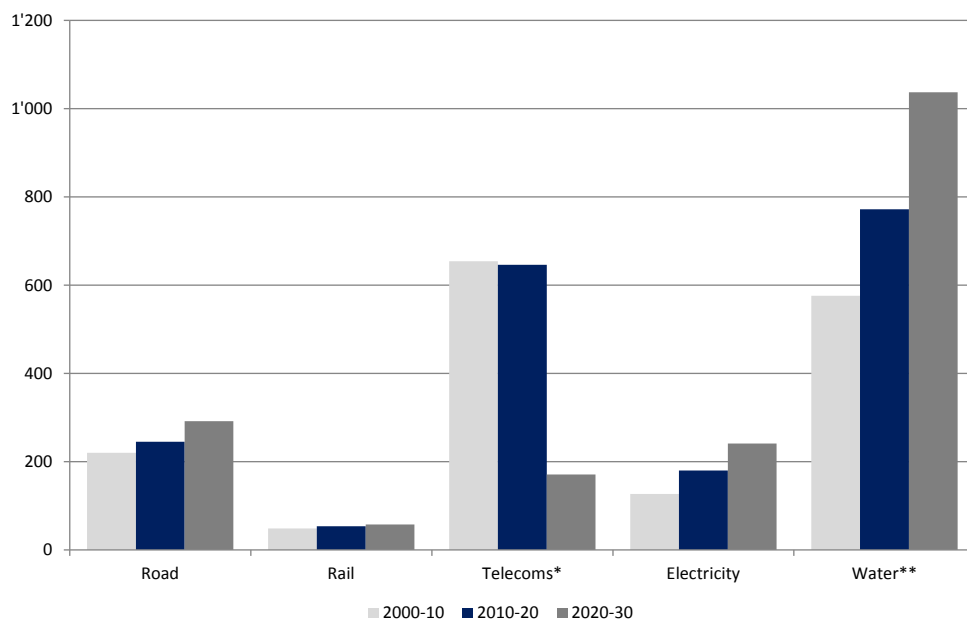
Impact auf Infrastruktur Investments nach der Wahl des neuen US-Präsidenten: Attraktive Investment- möglichkeiten

Die Medien und deren Kommentatoren haben sich während des US Wahlkampfs und auch danach schnell ein Bild der Personen gemacht sowie Prognosen erstellt, was sich unter der neuen Regierung alles ändern wird. Trump's Programm sieht Investitionen im Umfang von USD 1'000 Mrd. in die Transportinfrastruktur wie Strassen, Tunnels, Brücken oder Flughäfen vor, aber auch in die Strom- und Wasserversorgung wie auch der Kommunikation und in Schulen. Ca. USD 150 Mrd. sollen durch Steuergelder und der grosse Teil von USD 850 Mrd. durch private Investoren finanziert werden. Wir widmen uns als Infrastruktur Investment Spezialisten dem Thema insofern, als wir den möglichen Impact der neuen Regierung und die wirtschaftlichen Chancen im Bereich Infrastruktur für die gesamte Volkswirtschaft und die Investoren mit folgenden 10 Punkten beschreiben möchten:

1. Infrastrukturausgaben werden als Investitionen und nicht als Kosten betrachtet, welche eine selbsttragende und angemessene Rendite erwirtschaften und den Wohlstand und das Wachstum einer Volkswirtschaft fördern.
2. Die Staats- und Steuerquote kann damit im Vergleich zur reinen Staatsfinanzierung von Infrastrukturausgaben tiefer gehalten werden. Die wertsteigernden Investitionen in Infrastrukturanlagen werden in den USA über die nächsten Jahre auf über USD 300 Mrd. pro Jahr geschätzt.
3. Die Leitzinsen pendeln sich wieder auf ein vernünftiges Niveau ein, damit sich keine Fehlallokation der (Staats)-Mittel und Verzerrungen an den Kapitalmärkten ergeben. Der grosse Investitionsbedarf wird weniger über Fremdkapital zu „Nullzinsen“ finanziert, sondern vorwiegend über Eigenkapital, dessen Rendite auch das Risiko kompensiert.
4. Das fragile Bankensystem wird entlastet und als Sparer oder Investor ist es sicherer und effizienter direkt an Infrastruktur Investitionen mit Eigenkapital beteiligt zu sein, als über das Sparbuch oder Staatsanleihen mit niedrigen Renditen. Damit lassen sich nicht nur die relative Verschuldungsquote des Staats (ca. USD 19 Bio.) reduzieren, sondern auch reale und nachhaltige Investitionschancen fördern.
5. An Schulen, Universitäten bzw. an der Bildung allgemein und an öffentlichen Einrichtungen wie Spitälern oder sozialen Einrichtungen muss als Folge nicht gespart werden.

6. Die latente Inflationsgefahr getrieben durch monetäre und fiskalpolitische Massnahmen, welche für die Gesellschaft wie eine „indirekte Steuer“ wirkt, hält sich in Grenzen, da kein „deficit-spending“ nach den Theorien von John M. Keynes durchgeführt wird. Sollte die Inflation trotzdem ansteigen, dürften die Leitzinsen hinterher hinken und reale Investitionen wie Infrastrukturanlagen durch das natürliche „pricing power“ bzw. den Inflationsschutz begünstigen.
7. Es ergeben sich attraktive Investitionsmöglichkeiten, da das Volumen unter dem Konzept von „Public Private Partnerships“ für Private und Institutionelle Investoren entsprechend mit regulierten Erträgen zunehmen wird. Gemäss der bekannten Studie der OECD werden die weltweiten Infrastruktur Investitionen in den kommenden Jahren folgendes Volumen generieren (Graphik 1). Es zeichnen sich vor allem im Sektor Wasserinfrastruktur überdurchschnittliche Chancen ab.

Graphik 1: Investitionsvolumen p.a. in Mrd. USD weltweit



Quelle: OECD (2008): «Infrastructure to 2030» / Chart AC Partners AG

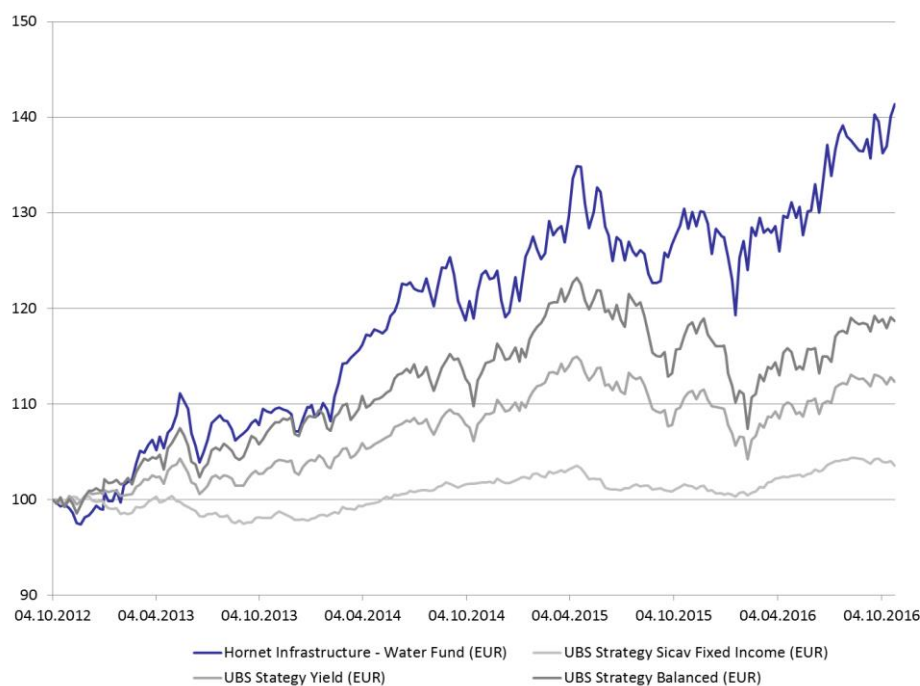
* geschätzt für die Jahre 2005, 2015 und 2025 /

** geschätzt für die Jahre 2005, 2015 und 2025; nur OECD-Länder, Brasilien, Indien, China und Russland.

8. Die Regulierungsbehörden in den einzelnen Regionen ermöglichen den operativen Betreibergesellschaften von Infrastrukturanlagen angemessene und inflationsgeschützte Erträge, welche Ersatz- und Erneuerungsinvestitionen sicherstellen, wie dies in den USA in der Wasserversorgung, dem Transport- und Strombereich bereits gut bis sehr gut funktioniert und angemessene regulierte Erträge von 5-10% generiert.

9. Traditionelle Anlagelösungen müssen in diesem Umfeld überdenkt werden, da höhere Nominalzinsen vor allem die Bondmärkte negativ tangieren - wie auch Anlagestrukturen, welche einen hohen Anteil an Nominalanlagen wie Staatsanleihen oder Firmenanleihen aufweisen. Dieses Jahr hat die weltweite Ausgabe von Obligationen die Marke von USD 6'000 Mrd. überschritten. Viele Unternehmen nutzen die Tiefzinsphase für eine höhere und mittelfristig gefährliche Fremdkapital-Finanzierung des operativen Geschäfts oder für Übernahmen.
10. Wie die Zinsrisiken auf die Performance von traditionellen Anlagestrukturen wirken, sehen wir auf der Graphik 2, wo wir unser fokussiertes Infrastrukturportfolio, welches direkt in operative Wasserversorger investiert, mit ausgewogenen Portfolios vergleichen. Das Infrastrukturportfolio kann auch risiko-adjustiert deutlich Mehrwert schaffen, trotz oder gerade wegen dem höheren Zinsniveau.

Graphik 2: Performance Chart verdeutlicht den Mehrwert des Infrastrukturportfolios



Quelle: AC Partners AG / UBS Historische Datenreihe indiziert seit 04.10.2012 bis 27.10.2016

Zusammenfassend gehen wir davon aus, dass die wachstumsfördernden Massnahmen in den USA die lokal und regional dienenden Infrastrukturunternehmen noch verstärkt begünstigen werden.

Wir glauben auch, dass wir mit unserem fokussierten Wasserinfrastruktur Portfolio einen guten Impact für die Gesellschaft erzielen und gleichzeitig dank der attraktiven Bewertung des globalen Infrastrukturportfolios, welches aktuell mit einem Kurs- / Gewinnverhältnis von 13.96x eine implizite Gewinnrendite von +7.16% aufweist, den Investoren einen Mehrwert bieten können.

21. November 2016
 Andreas Schaller / Andreas Borer
 AC Partners AG