



Wasserinfrastruktur – ein sinnvolles Investment!

5 Gründe für eine nachhaltige Investmentchance / -notwendigkeit

1. Wasser – eine wertvolle und limitierte Ressource

Die Menschheit ist auf die lebenswichtige Ressource angewiesen. Die Verfügbarkeit von sauberem Trinkwasser ist bei uns eine Dienstleistung bzw. ein Gut, welches wir als selbstverständlich betrachten. Das Angebot von Süßwasser ist jedoch in vielen Regionen – auch in der Schweiz – durch den Klimawandel und die damit verbundenen Trockenperioden zeitweise stark limitiert! Sinkende Grundwasserspiegel und weniger Quellwasser zwangen im Herbst 2015 einige Landwirte und Dörfer den Wasserverbrauch zu rationieren oder sogar das fehlende Wasser von Nachbargemeinden einzukaufen.

Wenn man bedenkt, dass nur ca. 2.5% des globalen Wasservorkommens aus Süßwasser besteht, dann stellt sich schon die Frage, wie man die Verteilung dieser limitierten Ressource gerecht organisiert. Übrigens: der grösste Anteil (2/3) dieser 2.5% ist in den beiden polaren Gletschern gespeichert, welche sich durch die Erderwärmung zurückbilden und ins salzhaltige Meerwasser fließen und ein Drittel des Süßwasservorkommens ist im Grundwasser und Permafrost gespeichert. Mit anderen Worten lebt die Menschheit nur von rund 0.8% des vorhandenen Wassers.

2. Nachhaltiger und sicherer Vermögenswert Wasserinfrastruktur

Laut WWF leben aktuell rund 2.7 Milliarden Menschen in Gebieten von Flüssen oder Seen mit partieller Wasserknappheit. Weltweit haben 884 Millionen Menschen keinen genügenden Zugang zu sauberem Wasser und mehr als 2.6 Milliarden verfügen über keine einfachen, sanitären Anlagen. **Wir glauben deshalb stark, dass Investitionen in die Wasserverteilung einen wertvollen gesellschaftlichen Nutzen haben, welche in den einzelnen Regionen und Ländern lokal und direkt dienen, ohne dass das Wasser im Gegensatz zu anderen Rohstoffen exportiert und weltweit gehandelt werden muss.** Durch Investitionen in Wasserinfrastruktur wird generell aus ethisch-nachhaltiger Perspektive niemanden etwas „weggenommen“.

Im Gegenteil: **In den meisten Staaten bzw. Regionen werden die verbindenden Neu- und Ersatzinvestitionen meist von Regulierungsbehörden konstruktiv unterstützt, indem die verschiedenen Investitionsparameter in Konzessionsverträgen, wie z.B. den Erträgen auf das Verteilnetz langfristig festgelegt werden oder der Staat agiert sogar als verlässlicher Co-Investor.** Welche Regierung ist wirtschaftlich und sozialpolitisch daran interessiert, dass die Wasserversorgung versagt? Die Werthaltigkeit der Ressource Wasser ist deshalb auch wirtschaftspolitisch gesehen entsprechend nachhaltig. Die Ressource Wasser kann nicht substituiert werden und das Verteilssystem hat im Vergleich zu anderen Investitionen eine sehr lange Werthaltigkeit, meist über mehrere Dekaden. Es macht auch keinen Sinn, ein regionales Verteilnetz mit einem neuen, z.B. nicht-regulierten Anbieter zu „kopieren“, was die bestehenden Vermögenswerte der Versorgungsunternehmen schützt und die Versorgungssicherheit gewährleistet.

3. Wirtschaftlicher Preis der Wasserversorgung gerecht und lokal geregelt

Damit ein Wasserversorgungsunternehmen langfristig in die Wasseraufbereitung und das Verteilnetz investieren kann, braucht es natürlich nicht nur die lokale Verfügbarkeit von Wasser und den Endverbraucher, welcher den Verteilservice konsumiert, sondern auch einen gerechten Preismechanismus. Dieser sollte die Kapitalkosten inklusive Inflations- und Risikoprämie für die Anlage berücksichtigen, um die kapitalintensiven Investitionen nachhaltig zu sichern. Regional sowie je nach Verfügbarkeit und Qualität des Grund- oder Oberflächenwassers können die meist über mehrere Jahre regulierten Preis- und Kapitalkosten variieren. **Der Preis für die Wasserversorgung muss allen „Stakeholders, also dem Konsumenten wie dem Staat als Gesetzgeber, der Versorgungsgesellschaft sowie deren Kapitalgeber gerecht werden.**

Interessanterweise beobachten wir global aktuell sehr konstruktive Preismechanismen, welche in Prozent der regulierten Assets (Anlagen) mit 5% bis 10% Renditen je nach Land und Region deutlich über den entsprechenden Zinssätzen für Staatsanleihen handeln. Dies hängt damit zusammen, dass über die nächsten Jahre enorme Investitionen in diesen Sektor getätigt werden müssen. Als Investoren haben wir auch die Erfahrung gemacht, dass mit direkten Investitionen in Versorgungsunternehmen die Kapitaleffizienz und die Kapitalsicherheit wesentlich höher ist, als über Investitionen in Kreditpapiere oder Staatsanleihen der entsprechenden Länder, welche teilweise mit intransparenten Risiken behaftet sind.

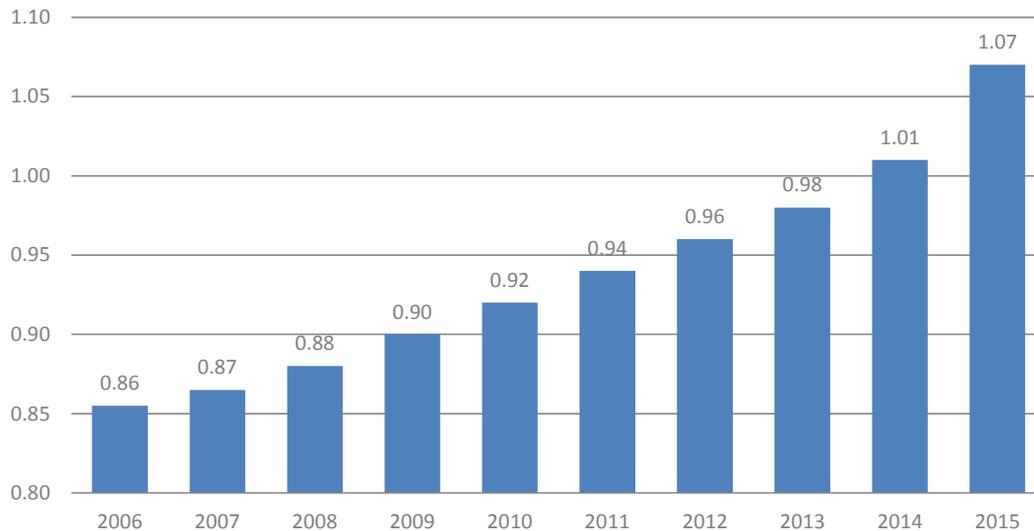
4. Langfristige und stabile Erträge

Der Sektor Wasserinfrastruktur zeichnet sich durch stabile und auch wachsende Erträge aus. Investitionen in effiziente Verteilungssysteme werden sowohl in den Städten durch die fortschreitende Urbanisierung zunehmen, als auch in der Agrarwirtschaft, deren Wasserverbrauch derzeit immer noch rund 70% des gesamten Volumens ausmacht, aber auch in der Industrie und Energiewirtschaft, welche für ca. 22% des Verbrauchs verantwortlich ist. Die OECD schätzt, dass die Nachfrage nur im Bereich der Industrie (Pharma- und Nahrungsmittelindustrie, Energiewirtschaft) bis ins Jahr 2050 jährlich um ca. +4% wächst.

Der private Wasserverbrauch, welcher sich mit erhöhter Technologieeffizienz und verbessertem Umweltbewusstsein tendenziell reduziert, ist im Hinblick auf die Unternehmenserträge von abnehmender Bedeutung. Entscheidend für die nachhaltige Umsatzentwicklung der Versorgungsunternehmen ist neben den regulierten Erträgen und Kosten auch das verfügbare Haushaltseinkommen der Konsumenten. Dieses wird durch die „Wasserrechnung“ generell im Verhältnis zu anderen Ausgaben wenig tangiert. Der Sektor Wasserinfrastruktur ist den Konjunkturzyklen auch deshalb wenig ausgesetzt und weist folglich auch geringere Kursschwankungen aus.

Ein Investitionsbeispiel aus den USA zeigt, dass nicht nur der Aktienkurs über die letzten 10 Jahre um jährlich +3.44% p.a. von USD 25.40 auf 35.65 zulegen konnte, sondern die Dividendenausschüttung, welche bereits seit 237 Quartalen ohne Unterbruch oder Reduktion bezahlt wurden, ebenfalls gesteigert werden konnten. Die untenstehende Graphik visualisiert das Dividendenwachstum seit 2006. Die Dividendenrendite lag in dieser Periode im Bereich von +2.9% bis +4.18%.

Dividendenentwicklung über 10 Jahre – Connecticut Water Service Inc. in USD



Quelle: AC Partners AG / Daten Präsentation - Connecticut Water Service Inc.

5. Attraktive Bewertung

Der Infrastruktursektor weist aktuell ein attraktives Bewertungsniveau auf – auch relativ zum Gesamtmarkt. Aktuell liegt die erwartete Gewinn- / Ertragsrendite des global investierten Infrastruktur Wasserfonds bei knapp 7% - entspricht einem Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV) von 14.5x -, was gegenüber dem Aktienmarkt einen wesentlich höheren resp. tieferen Wert entspricht, da die globalen Aktienmärkte aktuell ein Bewertungsniveau / KGV von ca. 17.7x aufweisen.

Diese erwartete Gesamtrendite setzt sich einerseits aus einem Dividendenertrag im Bereich von +2.5% p.a. und einer Kapitalaufwertung von ca. +4.5% p.a. zusammen. Wir bevorzugen global in den Sektor zu investieren, damit wir die länderspezifischen Zins-, Währungs-, Markt- und Kursrisiken diversifizieren können.

Dank der fundamentalen Bewertung der globalen Wasserversorgungs-Unternehmen können die Portfoliopositionen entsprechend dem Kurspotential gewichtet werden. Der aktive und wertorientierte Investitionsansatz trägt im Vergleich zu den passiven Marktindices auch wesentlich dazu bei, dass ein stetiger Performanceanstieg erwartet werden kann.

Januar 2016

Andreas Schaller, AC Partners AG

Investment Advisor / Hornet Infrastructure – Water Fund