



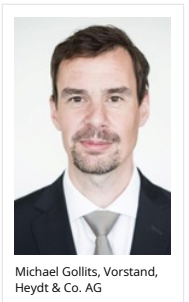
## Infrastrukturinvestments im Wandel

13.08.2015, 10:50 Uhr in: Managers

**Was es bei Infrastrukturinvestments zu beachten gilt und warum man derzeit einen Trend weg von Eigenkapital basierten Investitionen und hin zu fremd finanzierten Anlagen beobachten könne, diskutierte e-fundresearch.com im Interview mit Michael Gollits, Vorstand der von der Heydt & Co. AG und Manager des OVID Infrastructure Fund.**

**e-fundresearch.com:** Was macht Infrastruktur Ihrer Meinung nach als langfristiges Investmentthema so interessant?

**Michael Gollits:** Infrastruktur - ob wirtschaftlicher oder sozialer Art - bildet die Basis für das Funktionieren einer Gesellschaft und muss stetig erneuert bzw. weiterentwickelt werden. Infrastruktur betrifft alle Regionen dieser Welt. In den entwickelten Märkten ist allein die Instandhaltung ein riesiges Thema. Gleichzeitig sorgt der Auf- und Ausbau der Infrastruktur in den Schwellenländern für Urbanisierung und die Schaffung von Wohlstand in einer neuen Mittelschicht. Ohne Straßen, Strom- und Wassernetze, ohne Krankenhäuser oder Schulen geht nichts. Der Bereich benötigt enorm viel Kapital und ist daher ständig auf der Suche nach Investoren. Da es permanent Erneuerungsbedarf gibt, handelt es sich nicht um ein kurzatmiges Modethema, sondern um eines der ältesten Investmentthemen der Welt - denken wir nur an den Suez Kanal, der schon lange in Dient ist und dessen Erweiterung erst jüngst gefeiert wurde. Anleihen von Infrastrukturunternehmen gab es übrigens schon weit vor dem Jahr 1900.



Michael Gollits, Vorstand,  
Heydt & Co. AG

**e-fundresearch.com:** Der von Ihnen verwaltete OVID Infrastructure Fund setzt ausschließlich auf Infrastruktur bezogene Anleihen: Warum fokussieren Sie sich ausschließlich auf Fremdkapitalinstrumente und welche Zielgruppe soll sich von diesem Konzept besonders angesprochen fühlen?

**Michael Gollits:** Im Bereich Infrastrukturinvestitionen findet ein Wandel statt: von Eigenkapital basierten Investitionen hin zu fremd finanzierten Anlagen. Gleichzeitig ist der Kapitalbedarf, wie erwähnt, sehr umfangreich. Beides zusammen führt dazu, dass es immer mehr attraktiv verzinsten Infrastruktur-Anleihen gibt und unser Anlageuniversum an Attraktivität gewinnt. Außerdem korrelieren Infrastrukturaktien stark mit den Aktiengesamtmärkten. Mit dem Fonds zielen wir insbesondere auf langfristig orientierte Anleger, die ein regelmäßiges Einkommen erzielen möchten. Der OVID Infrastructure Fund schüttet zweimal im Jahr Erträge aus.

**e-fundresearch.com:** Das Thema „Infrastruktur“ kann diverse Sektoren und Branchen betreffen: Wie lautet Ihre persönliche Definition dieses Themas und wo ziehen Sie die Grenzen Ihres Investmentuniversums?

**Michael Gollits:** Wir verstehen unter Infrastruktur alle Einrichtungen, die das Funktionieren einer Gesellschaft und deren Entwicklung ermöglichen. Dabei unterscheiden wir zwischen wirtschaftlicher und sozialer Infrastruktur. Erste umfasst Themen wie Logistik, Versorgung, Energie, Entsorgung oder Immobilienmanagement. Zur sozialen Infrastruktur zählen Themen wie Bildung, Gesundheitsversorgung oder Justiz.

Der Fonds konzentriert sich vor allem auf sogenannte Brownfield Investments, also auf etablierte Geschäftsmodelle wie Stromerzeugung oder Eisenbahnen. Hierauf entfallen derzeit rund 95 Prozent unserer Engagements. Greenfield Anlagen wie Mautstraßen oder Flughäfen mischen wir nur bei.

**e-fundresearch.com:** Welche Infrastrukturanleihen bzw. Emittenten faszinieren Sie derzeit besonders?

**Michael Gollits:** Unter Stabilitätsgesichtspunkten mögen wir zurzeit Anleihen von Telekommunikationsunternehmen mit einem Schwerpunkt bei Festnetzen wie KPN, Entsorgungs- und Recycling-Unternehmen – beispielsweise Paprec - und Flughäfen in den Emerging Markets – hier ist zum Beispiel der Indira Ghandi Airport in New Delhi ein interessantes Investment.

**e-fundresearch.com:** Wie lauten die wichtigsten Schritte in Ihrem Investmentprozess?

**Michael Gollits:** Der Investmentprozess ist rein bottom up getrieben. Insofern geht es im Wesentlichen darum, Unternehmen zu finden, die den von uns gesuchten Sektoren angehören, eine unserem Anlagekonzept entsprechende Rendite bieten, geographische Vorgaben sowie die Laufzeitkriterien erfüllen und die detaillierte Kreditanalyse erfolgreich durchlaufen haben. Beim letzten Punkt analysieren wir das Unternehmen, die Finanzen, bewerten die Anleihebedingungen und stellen eine Vergleichsbetrachtung an. Mindestens die Hälfte des Fondsvolumens ist in Euro-Emissionen investiert. Außerdem bevorzugen wir eine mittlere Duration.

**e-fundresearch.com:** Welche Risikomanagement-Konzepte kommen im OVID Infrastructure Fund zum Einsatz und welcher Stellenwert wird dem Liquiditätsrisiko beigemessen?

**Michael Gollits:** Das Risikomanagement ist ein integraler Bestandteil unseres Investmentprozesses, denn im heutigen Umfeld ist Investieren ohne Risiken nicht mehr möglich. Auf Marktebene bewerten wir im Wochenrhythmus die Risiken anhand von Fundamentaldaten und Behavioral Finance. Die einzelnen Zielinvestments unterziehen wir täglich einem Stresstest. Dabei analysieren wir das makroökonomische Umfeld, Unternehmensmeldungen oder Ratingentwicklungen. Gleichzeitig beobachten und bewerten wir über einen quantitativ gesteuerten Prozess auffällige Kursentwicklungen und damit verbundene Renditeveränderungen. Sowohl beim gesamten Portfolio als auch bei den Einzelwerten überprüfen wir laufend Kennzahlen wie Value at Risk oder den maximalen Drawdown. Auf Portfolioebene simulieren wir zusätzlich regelmäßig Stressszenarien. Dadurch kennen wir die Anfälligkeit des Fondsvolumens für extreme Ereignisse und können notfalls entsprechend schnell reagieren.

**e-fundresearch.com:** Welches Volumen befindet sich aktuell im Fonds und welche generelle Rolle spielt die Fondsgröße in der Effizienz und Wirkungsweise Ihrer Investmentstrategie?

**Michael Gollits:** Das Fondsvolumen liegt derzeit bei knapp 15 Millionen Euro. Ab fünf Millionen Euro ist eine ausreichende Diversifikation gewährleistet. Dann können wir das Portfolio über 50 Anleihen mit jeweils 100.000 Euro breit streuen. Ab fünf Millionen Euro profitieren wir also von niedrigen Kosten und erzielen eine gute Streuung.

**e-fundresearch.com:** Im Hinblick auf eine baldige Leitzinswende in den USA: Wie gut sehen Sie Ihr Portfolio gegen Zinsänderungsrisiken gewappnet?

**Michael Gollits:** Auf das Portfolio wirkt im Wesentlichen das Kreditrisiko, also die individuelle Qualität und Möglichkeit des Unternehmens seine Schulden zurückzuzahlen beziehungsweise neue Anleihen zu akzeptablen Konditionen aufnehmen zu können.

Eine Anhebung der Leitzinsen durch die Fed um 25 Basispunkte sollten die Finanzmärkte in den zurückliegenden Wochen eingepreist haben. Wir gehen nicht von einem parallelen Anstieg der Renditen, sondern eher von einer Abflachung der Zinsstrukturkurve durch einen Anstieg der kurzen Zinsen bei relativer Stabilität des langfristigen Zinsniveaus aus. Das setzt jedoch voraus, dass es wirklich zu einer Zinserhöhung kommt. Wir sehen da schon noch ein paar Fragezeichen. Einen möglichen Zinsschritt selbst halten wir für sich genommen für weitgehend unproblematisch. Es könnte allerdings sein, dass die Aktienmärkte negativ reagieren und dadurch die Risikobereitschaft der Anleger sinkt. Das würde zu einer Ausweitung der Risikospreads führen, was uns aber zwischenzeitlich als Income-Produkt nicht stört. Insgesamt reagieren wir auf das Szenario, indem wir eher bessere Kredit-Qualitäten ins Portfolio nehmen. Generell ist eine Zinserhöhung aber auch ein Zeichen für ein gutes ökonomisches Umfeld, in dem es geringe Ausfallraten gibt, was sich über zwölf Monate eher positiv auf die Betrachtung und Einschätzung von Unternehmensanleihen im High Yield Sektor auswirken sollte.

**e-fundresearch.com:** Welche Performance konnte der Fonds seit Auflage erzielen und wo sehen Sie innerhalb Ihrer Assetklasse die größten Herausforderungen für die kommenden 6-12 Monate?

**Michael Gollits:** Seit Auflage liegt der Fonds unter Berücksichtigung der geleisteten Ausschüttung etwa ein Prozent im Minus. Das ist der allgemein schwierigeren Entwicklung im High Yield Sektor geschuldet. Im Speziellen leiden Energieunternehmen unter dem niedrigen Ölpreis, was nicht ohne Auswirkungen auf das Portfolio bleibt. Die größten Herausforderungen sind die Abfederung der steigenden Risikoaversion, eine damit erschwerte Liquiditätssituation und das opportunistische Durationsmanagement im Falle eines spürbaren Anstiegs der langfristigen Zinsen, den wir aber nicht erwarten.

**e-fundresearch.com:** Vielen Dank für das Gespräch!

#### Disclaimer:

Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen oder fallen. Anleger können gegebenenfalls nur weniger als das investierte Kapital ausgezahlt bekommen. Auch Währungsschwankungen können das Investment beeinflussen. Beachten Sie die Vorschriften für Werbung und Angebot von Anteilen im InvFG 2011 §128 ff. Die Informationen auf [www.e-fundresearch.com](http://www.e-fundresearch.com) repräsentieren keine Empfehlungen für den Kauf, Verkauf oder das Halten von Wertpapieren, Fonds oder sonstigen Vermögensgegenständen. Die Informationen des Internetauftritts der e-fundresearch.com Data GmbH wurden sorgfältig erstellt. Dennoch kann es zu unbeabsichtigten fehlerhaften Darstellungen kommen. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen kann daher nicht übernommen werden. Gleiches gilt auch für alle anderen Websites, auf die mittels Hyperlink verwiesen wird. Die e-fundresearch.com Data GmbH lehnt jegliche Haftung für unmittelbare, konkrete oder sonstige Schäden ab, die im Zusammenhang mit den angebotenen oder sonstigen verfügbaren Informationen entstehen.