

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund

Fonds-Update 2020

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER



Alex Araujo, Fondsmanager

„Globale börsennotierte Infrastruktur bietet interessante Anlagemöglichkeiten für langfristig orientierte Anleger, die ihr Portfolio diversifizieren wollen. Die Anlageklasse profitiert von einer höheren Dividendenrendite und einer geringeren Volatilität im Vergleich zu globalen Aktien, und unser Anlageuniversum bietet ein breites Spektrum von attraktiven Möglichkeiten, unser Ziel zu erreichen, die Ausschüttungen in US-Dollar zu steigern.“

Fondsphilosophie

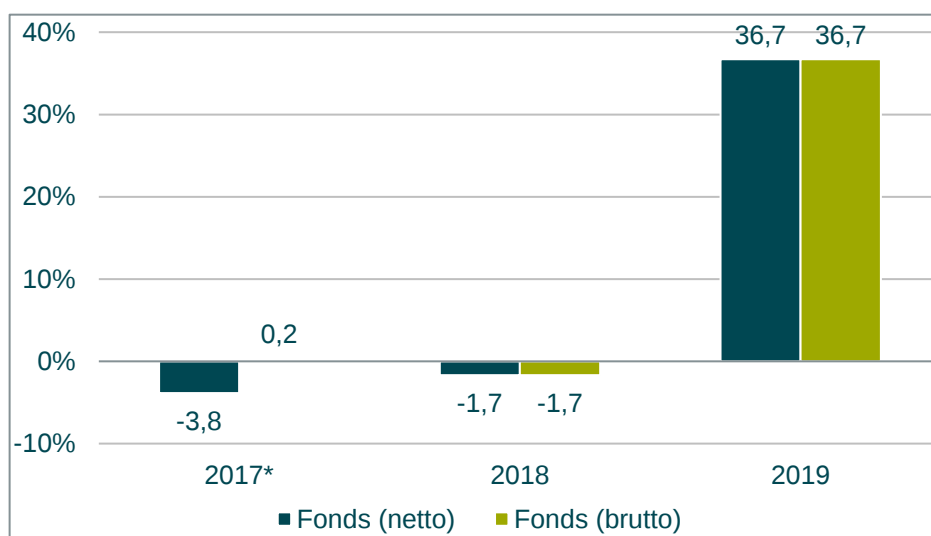
Die Titelauswahl des Fonds beruht auf einem Bottom-up-Ansatz, der sich auf die Fundamentalanalyse einzelner Unternehmen stützt. Der Fonds investiert in Unternehmen, die wichtige physische Infrastruktur besitzen oder kontrollieren, über langfristige Konzessionen verfügen oder zeitlich unbegrenzt Einnahmen aus Lizenzgebühren erzielen. Der Schwerpunkt liegt auf physischen Vermögenswerten im Infrastrukturbereich, bei denen der Fondsmanager den physischen Aspekt als strategische Eintrittsbarriere betrachtet. Diese Unterscheidung ist wichtig. Die Dividendenrendite ist nicht das primäre Kriterium für die Aktienauswahl.

Der Fondsmanager ist bestrebt, ein diversifiziertes Portfolio über eine breite Palette von Ländern und Sektoren hinweg aufzubauen. Es werden Aktien mit unterschiedlichen Treibern für das Dividendenwachstum ausgewählt, um ein Portfolio zu konstruieren, das das Potenzial hat, in einer Vielzahl von Marktbedingungen zu bestehen.

Nachhaltigkeitsaspekte, die Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen umfassen, werden vollständig in den Anlageprozess integriert, wobei der Schwerpunkt auf den für Infrastrukturunternehmen spezifischen Risiken liegt. Die Überwachung dieser Risiken erfordert eine regelmäßige Zusammenarbeit mit der Unternehmensleitung.

Der Wert der Vermögenswerte des Fonds und die daraus resultierenden Erträge können sowohl fallen als auch steigen. Dies führt dazu, dass der Wert Ihrer Anlage steigen und fallen wird. Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds sein Ziel erreichen wird, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben.

Jährliche Wertentwicklung



Vergangene Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Erträge.

Brutto = Wertentwicklung nach Abzug von Gebühren, aber **vor** Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Netto = Wertentwicklung nach Abzug von Gebühren, aber **nach** Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Der maximal zulässige Ausgabeaufschlag in Höhe von 4,00% (z.B. €40,00 bei einem Anlagebetrag von €1000) wird im ersten Anlagejahr abgezogen. Das Brutto- und Nettoergebnis unterscheidet sich daher nur in diesem Zeitraum. Zusätzlich können weitere Kosten anfallen, welche die Wertentwicklung mindern können.

Quelle: Morningstar, Inc., Paneuropäische Datenbank, Stand: 31. Dezember 2019, Anteilsklasse EUR A Acc, Nettoerträge reinvestiert, Preis-Preis-Basis.

*Seit Auflegung 05.10.2017 bis 31.12.2017

Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Andere Personen sollten sich nicht auf die hierin enthaltenen Informationen verlassen. Die Satzung, der Jahres- oder Halbjahresbericht und die Geschäftsberichte sind auf Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen auf Deutsch und der Verkaufsprospekt in beiden Sprachen in gedruckter Form kostenlos von einem der folgenden Vertreiber erhältlich – M&G International Investments S.A., Deutsche Niederlassung, mainBuilding, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt am Main oder der österreichischen Zahlstelle Société Générale Zweigniederlassung Wien, Prinz Eugen-Strasse, 8-10/5/Top 11 A-1040 Wien und auf www.mandg.de bzw. www.mandg.at. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken beschrieben werden. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments S.A. Eingetragener Sitz: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund

Chancen und Risiken nach Ende des Lockdowns

Fondsmanager – Alex Araujo

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER

Juni 2020



Diese Mitteilung gibt einen Überblick über die Themen des Webcasts von Alex Araujo, Manager des M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund, vom 9. Juni 2020.

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar. Der Wert der Vermögenswerte des Fonds und die daraus resultierenden Erträge können sowohl fallen als auch steigen. Dies führt dazu, dass der Wert Ihrer Anlage fallen und steigen wird. Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds sein Ziel erreichen wird, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben.

Zusammenfassung

- Die Phase der Marktvolatilität im März schuf mehrere unseres Erachtens attraktive Anlagechancen; daher waren wir im Portfoliomanagement ungewöhnlich aktiv und eröffneten vier neue Positionen im Versorgungssektor.
- Die verlässlichen, wachsenden Dividenden von Versorgungsunternehmen haben den Ertragsstrom des Fonds gestärkt.
- Fiskalpolitische Impulse können dem Sektor Auftrieb verleihen, da die Regierungen ihre Infrastrukturausgaben erhöhen, um die Wirtschaft zu beleben.

Philosophie und Ansatz

Die Infrastruktur nimmt in der modernen Gesellschaft einen wichtigen Platz ein, da sie in guten wie in schlechten Zeiten als Rückgrat der Weltwirtschaft dient. Daher sind wir der Meinung, dass die stabilen und steigenden Cashflows, die die Anlageklasse in allen Phasen des Konjunkturzyklus generiert, in den Portfolios der Anleger langfristig eine ebenso wichtige Rolle spielen sollten.

Fokus auf börsennotierte Unternehmen mit physischen Vermögenswerten

Unsere Strategie investiert in börsennotierte Infrastrukturunternehmen. Dabei liegt ein klarer Schwerpunkt auf Unternehmen mit einem soliden Anlagevermögen, da wir überzeugt sind, dass physische Vermögenswerte eine Markteintrittsbarriere bilden. Wir investieren nicht in außerbörsliche, sondern ausschließlich in börsennotierte Unternehmen, die von der Liquidität öffentlich gehandelter Aktien profitieren. Auf diese Weise verfügen wir in unserem Portfolio und unserem Anlageuniversum über eine enorme Flexibilität und können Anlagechancen nutzen, die sich durch Marktereignisse wie

den wahllosen Ausverkauf im März eröffnen. Wir werden auf solche Gelegenheiten auch künftig reagieren.

Wir investieren in kritische Infrastrukturunternehmen, die sich auf physische Vermögenswerte mit langer Nutzungsdauer stützen. Diese langfristige Orientierung wird an unseren Anlagen in Konzessionsunternehmen deutlich, die über mehrere Jahrzehnte stabile und wachsende Cashflows erwirtschaften können. Ein weiteres Beispiel sind Royalty-Unternehmen, die das Nonplusultra langfristiger Cashflows bieten, da die Einnahmen aus ihren Rohstofflagerstätten zeitlich nahezu unbegrenzt sind.

Fokus auf Dividendenwachstum

Wir legen einen klaren Schwerpunkt auf Dividendenwachstum, denn wir sind überzeugt, dass die Anlageklasse ein breites Spektrum an Chancen für langfristiges Wachstum bietet – von der Inflationsindexierung in bestimmten Sektoren bis hin zu den starken positiven Trends im Anlagethema digitale Infrastruktur. Für das Ziel des Fonds, einen steigenden Ertragsstrom zu erwirtschaften, spielt das Dividendenwachstum eine entscheidende Rolle. In diesem Zusammenhang ist die Rendite des Fonds das Ergebnis unserer Aktienauswahl. Börsennotierte Infrastrukturwerte bieten in der Regel einen Renditeaufschlag gegenüber globalen Aktien. Der Fonds weist derzeit eine **Bruttorendite** von knapp 4% auf, gegenüber einem Niveau von 2,3% im MSCI ACWI Index (Quelle: MSCI Inc., 29. Mai 2020). Auf Ebene der Erträge ist für uns vorrangig, die Ausschüttungen des Fonds an unsere Kunden zu steigern.

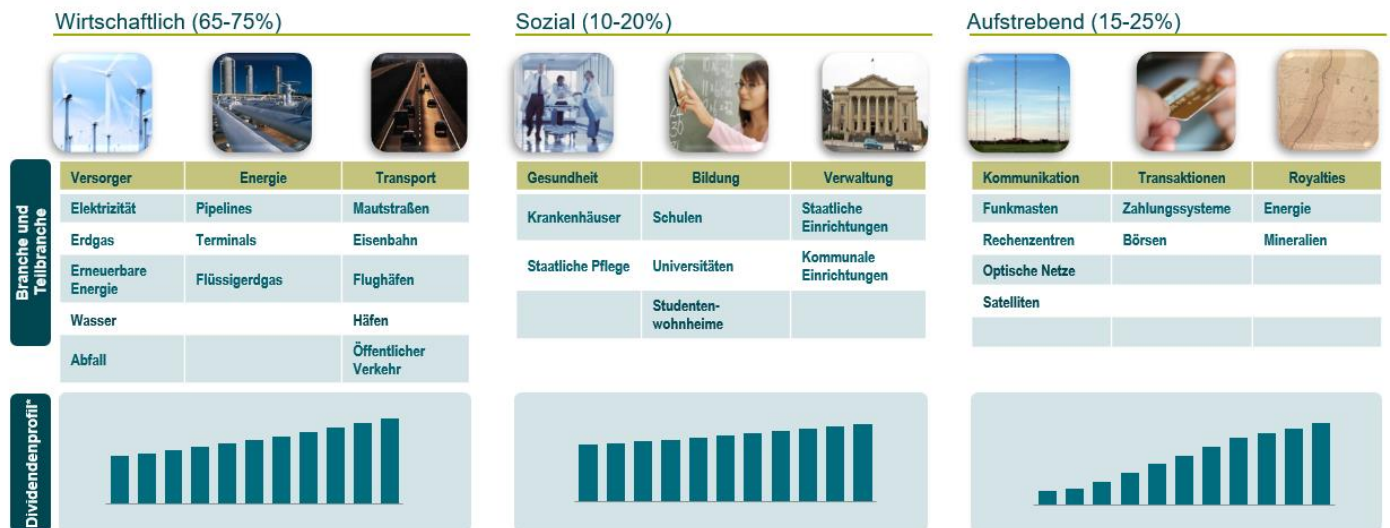
Ein moderner Ansatz für börsennotierte Infrastruktur

Infrastruktur umfasst aber längst nicht mehr nur traditionelle Bereiche wie Versorgungsbetriebe, Energiepipelines und Transport – Sektoren, die allgemein als „wirtschaftliche“ Infrastruktur bezeichnet werden. Um von der Anlageklasse und den Merkmalen, die sie auszeichnen, in ihrer gesamten Breite zu profitieren, investieren wir in drei verschiedene

Abbildung 1. Philosophie und Ansatz

Unsere Definition börsennotierter Infrastrukturanlagen: die Anlageklasse in die moderne Welt überführen

Infrastrukturklasse



Quelle: M&G, 2020. * Erwarteter jährlicher Dividendenanstieg, nur zur Veranschaulichung.

Kategorien: „wirtschaftliche“, „soziale“ und „aufstrebende“ Infrastruktur. (Siehe Abbildung 1.)

Der größte Teil des Portfolios entfällt mit einer Gewichtung von in der Regel 65-75% auf die „wirtschaftliche“ Infrastruktur, wir investieren jedoch auch in die defensivere soziale Infrastruktur, die Einrichtungen in den Bereichen Gesundheitswesen, Bildung und Verwaltung umfasst. Das Segment der „sozialen“ Infrastruktur umfasst in der Regel 10-20% des Portfolios. Unsere dritte und letzte Kategorie, die „aufstrebende“ Infrastruktur, besitzt ein ganz eigenes Profil. Die langfristigen Wachstumsmöglichkeiten von Kommunikationsinfrastruktur-, Transaktions- und Royalty-Unternehmen bereichern die Anlageklasse, die gemeinhin eher mit Stabilität assoziiert wird, um eine ganz neue Dimension. Das Engagement im Segment „aufstrebende“ Infrastruktur wird sich voraussichtlich in einer Bandbreite von 15% bis 25% des Portfolios bewegen.

Ein ausgewogenes Portfolio aus diesen drei Infrastrukturklassen bietet ein diversifiziertes Engagement in einer Anlageklasse mit attraktiven Merkmalen.

Aktuelle Wertentwicklung

Der M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund hat innerhalb seiner Morningstar-Vergleichsgruppe seit Auflegung des Fonds im Oktober 2017 und über ein Jahr die beste Performance verzeichnet. Der Fonds hat in beiden Zeiträumen positive Renditen erzielt und den globalen Aktienmarkt übertroffen. Seit Beginn des Jahres 2020 entwickelte sich der Fonds weitgehend analog zum MSCI ACWI Net Return Index.

Der Fonds hat an der Markterholung im April und Mai partizipiert. Die Bereiche Energieinfrastruktur und Transport, die die Fondsperformance im März belastet hatten, lagen bei der Erholung an der Spitze. Die Entscheidung, ausgewählte Positionen während des Markteinbruchs aufzustocken, hat sich rasch ausgezahlt. Der Versorgungssektor leistete ebenfalls einen positiven Performancebeitrag, unter anderem dank der neuen Engagements.

Während des Marktaufschwungs hat der Fonds von einer Vielzahl von Performancequellen profitiert. Das Segment Kommunikationsinfrastruktur, das während der Verkaufswelle eine positive Rendite erzielte, baute seine Gewinne aus. Die Bedeutung der digitalen Infrastruktur wurde während der Ausgangssperren offensichtlich, als sich Millionen von Menschen zur Telearbeit gezwungen sahen und Bedarf an digitalen Unterhaltungsangeboten hatten. Das Segment der sozialen Infrastruktur, das sich unter extremen Marktbedingungen als widerstandsfähig erwiesen hatte, trug ebenfalls zur Wertentwicklung bei.

Sechs Monate, ein Jahr und seit Auflegung

	6 Monate (%)	1 Jahr (% p.a.)	Seit Auflegung am 5. Okt. 2017 (% p.a.)
Fonds	-6,5	5,7	8,1
Benchmark	-6,8	5,6	5,6
Morningstar- Aktien-sektor Infrastruktur	-9,4	-2,5	1,8
Quartil (Perzentil)	2 (35)	1 (1)	1 (1)

Performance seit Jahresbeginn und 5-Jahres-Performance

	Lfd. Jahr (%)	2019 (% p.a.)	2018 (% p.a.)	2017 (% p.a.)	2016 (% p.a.)	2015 (% p.a.)
Fonds	-8,6	36,7	-1,7	k.A.	k.A.	k.A.
Benchmark	-8,3	28,9	-4,4	9,5	11,7	9,3

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar.

Benchmark = MSCI ACWI Net Return Index

Die Benchmark ist ein Vergleichsmaßstab, an dem die Performance des Fonds gemessen werden kann. Es handelt sich um einen Nettoerenditeindex, der Dividenden nach Abzug von Quellensteuern beinhaltet.

Der Index wurde als Benchmark des Fonds gewählt, da er den Umfang der Anlagepolitik des Fonds am besten widerspiegelt. Die Benchmark dient ausschließlich der Messung der Wertentwicklung des Fonds und schränkt die Portfoliokonstruktion des Fonds nicht ein.

Der Fonds wird aktiv gemanagt. Der Fondsmanager hat völlige Freiheit bei der Wahl, welche Anlagen in den Fonds gekauft, gehalten und verkauft werden sollen. Die Positionen des Fonds können erheblich von den Bestandteilen der Benchmark abweichen.

Benchmark ist die Bruttorendite vor dem 01. Oktober 2018 und die Nettoerendite nach diesem Datum.

Quelle: Morningstar Inc., Stand: 31. Mai 2020, Anteilsklasse Euro A Acc, Preis-Preis-Basis, Erträge reinvestiert. Benchmarkrenditen sind in EUR angegeben.

Der Fonds kann in unterschiedlichen Währungen engagiert sein. Veränderungen der Wechselkurse können sich negativ auf den Wert Ihrer Anlage auswirken.

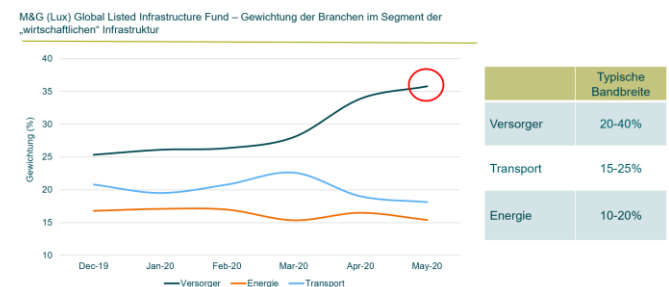
Portfolioaktivität

Der Fonds wird normalerweise als Buy-and-Hold-Strategie mit geringem Portfolioumschlag verwaltet. Der wahllose Ausverkauf im März schuf jedoch Anlagechancen bei langlebigen Infrastrukturwerten, die für das reibungslose Funktionieren moderner Gesellschaften von entscheidender Bedeutung sind und gleichzeitig zuverlässig wachsende Umsätze und Cashflows erwirtschaften. Wir waren in der Phase der Marktvolatilität ungewöhnlich aktiv, um attraktive Einstiegsmöglichkeiten zu nutzen.

Dabei profitierten wir vom relativen Wertpotenzial bei Versorgungswerten und erwarben in diesem Sektor vier

neue Engagements: **NextEra Energy Partners** (USA) und **A2A** (Italien) im März, gefolgt von **ContourGlobal** (Großbritannien) und **China Gas Holdings** (börsennotiert in Hongkong) im April. Wir hatten diese Unternehmen bereits jahrelang beobachtet, hielten ihre Bewertungen jedoch für deutlich überhöht, bis uns der Marktabschwung die erhoffte Kaufgelegenheit bot. Dank Kursgewinnen von 30% oder mehr haben alle vier Aktien seit ihrem Erwerb zum Fondsergebnis beigetragen. Die Gewichtung des Versorgungssektors im Fonds stieg auf knapp über 35%, das höchste Niveau seit Auflegung.

Abbildung 2. Versorgung – Anhebung des Engagements auf das höchste Niveau seit Auflegung



Quelle: M&G, 31. Mai 2020. Die Informationen können sich ändern.

Das Engagement des Fonds in den Bereichen Energieinfrastruktur und Transport wurde reduziert, nachdem sich die Positionen während der Markterholung hervorragend entwickelt hatten. Die Gewichtung der Segmente Kommunikation und soziale Infrastruktur, die sich während der Marktschwankungen gut behauptet hatten, wurde ebenfalls verringert.

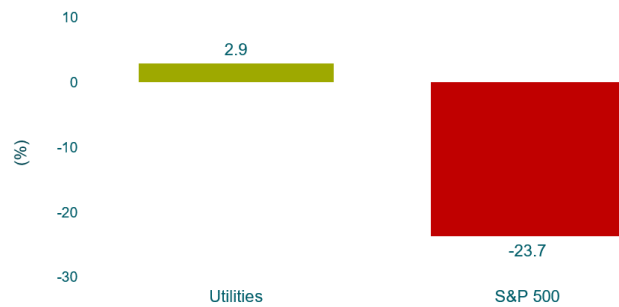
Der Fonds verfügt über eine kleine Zahl an Anlagen. Daher kann ein Wertverlust einer einzelnen Anlage einen größeren Einfluss haben als bei einer größeren Anzahl gehaltener Anlagen.

Dividenden

In einem Umfeld, in dem die Dividenden in allen Marktsegmenten unter Druck stehen, bildet der Versorgungssektor einen Ausnahmehereich, in dem wir zuversichtlich mit einem Wachstum der Gewinne, Cashflows und letztlich auch der Dividenden rechnen. Die einzigartige Robustheit der Versorgungsunternehmen, die einen Hauptbestandteil unserer Strategie darstellen, hat die Zuverlässigkeit des Ertragsstroms des Fonds gesteigert. In einem Umfeld wirtschaftlicher Unsicherheit bildet der Sektor eine verlässliche Bastion und weist nach wie vor solide Fundamentaldaten auf. In den USA verzeichneten Versorgungsunternehmen als einziger Sektor positive Gewinnkorrekturen, während die Prognosen für den S&P 500 um fast 25% reduziert wurden. Zudem gehen wir davon aus, dass die Verbesserung der operativen Performance der

Abbildung 3. Versorgung – die Gewinne des Sektors erwiesen sich als einzigartig robust

S&P 500 – prognostizierte Gewinne, Veränderung zum Stand vor sechs Monaten in %



Quelle: Bloomberg, 29. Mai 2020.

Versorgungsbetriebe in unserem Portfolio zu einer soliden Kursentwicklung führt.

Flughäfen sehen sich dagegen mit einem schwierigen Geschäftsumfeld konfrontiert, da weltweit Ausgangsbeschränkungen eingeführt wurden und der internationale Reiseverkehr zum Erliegen kam. Das Look-Through-Engagement des Fonds in Flughäfen ist auf rund 5% begrenzt. Die Dividenden von Flughafengesellschaften stehen kurzfristig unter Druck, und **Sydney Airport** und der **Flughafen Zürich** stellten die Ausschüttungen vorübergehend ein. Wir sind von der langfristigen Attraktivität ihrer strategischen Vermögenswerte jedoch nach wie vor überzeugt. Zudem stimmt uns zuversichtlich, dass beide Unternehmen bekräftigt haben, die Zahlung der Dividenden so bald wie möglich wieder aufzunehmen. Auch **Vinci** und **Ferrovial** besitzen Flughafenkonzessionen, die Aussichten ihrer Mautstraßen beurteilen wir jedoch optimistisch. Sie dürften vom Wiederanstieg des Verkehrsaufkommens profitieren, da seit Ende der Ausgangssperren bereits ein verändertes Reiseverhalten zu beobachten ist.

Wir haben nicht die Absicht, diese Positionen mit Bezug zu Flughäfen aus taktischen Gründen zu verkaufen. Unsere langfristige Perspektive wurde mit einer hervorragenden Kursentwicklung während der Markterholung belohnt.

Der Fonds war gegenüber Dividendenkürzungen in anderen Marktsegmenten nicht immun, doch die Zahl der betroffenen Unternehmen war geringer, als wir angesichts des problematischen Wirtschaftsumfelds erwartet hätten. Zudem ist es wichtig, die besonderen Umstände jedes Unternehmens zu berücksichtigen. Die Dividendenkürzung von **PrairieSky Royalty** war eine Vorsichtsmaßnahme. Das Unternehmen verfügt über eine solide Bilanz, will jedoch angesichts der extremen Unsicherheit im Energiesektor eine größere finanzielle Flexibilität gewährleisten. **Unite Group** strich seine Schlussdividende. Zuvor hatte der führende britische Anbieter von Studentenunterkünften entschieden,

Studenten, die den Rest des Studienjahres an ihren Heimatorten verbringen oder denen eine Rückkehr in ihr Heimatland nicht möglich ist, keine Miete in Rechnung zu stellen. Wir sind der Ansicht, dass das Unternehmen mit dieser Entscheidung soziale Verantwortung beweist und zudem langfristig seine Reputation bewahrt. Beide Unternehmen verfolgen weiterhin eine Politik des langfristigen Dividendenwachstums.

Die vier Unternehmen, die ihre Dividenden gekürzt oder ausgesetzt haben, stellen eher Ausnahmen als den Regelfall dar, und wir verzeichnen bei der Mehrzahl der Fondspositionen weiterhin ein solides Dividendenwachstum. Die meisten Dividendenerhöhungen stammten dabei von Versorgungsunternehmen (**Enel** und **NextEra Energy Partners** zählten zu den sechs Versorgern mit zweistelligen Wachstumsraten), doch im Segment „wirtschaftliche“ Infrastruktur erhöhten auch andere Unternehmen ihre Dividende, darunter **ONEOK** im Bereich Energie und **CSX** im Transportsektor. Auch die Segmente „soziale“ und „aufstrebende“ Infrastruktur verbuchten ein anhaltendes Dividendenwachstum, wobei **SDCL Energy Efficiency Income Trust** (+10%) und **American Tower** (+20%) in ihrer jeweiligen Kategorie an der Spitze lagen. Am Ziel des Fonds, den Ertragsstrom für unsere Kunden zu erhöhen, halten wir uneingeschränkt fest.

Ausblick

Angesichts der COVID-19-Krise haben weltweit viele Regierungen umfangreiche fiskalpolitische Konjunkturpakete angekündigt, die auch höhere Infrastrukturausgaben vorsehen. Dies könnte ein günstiges Umfeld für den Sektor schaffen. Unser langfristiger Ansatz ist nicht darauf angewiesen, dass die expansive Fiskalpolitik fortgesetzt wird oder die staatlichen Initiativen einen unmittelbaren Einfluss auf das Wirtschaftswachstum haben. Wir sind uns aber auch bewusst, dass eine solche Dynamik zu einer starken Performance börsennotierter Infrastrukturunternehmen führen kann.

In letzter Zeit gibt es immer mehr Anzeichen dafür, dass dieses Thema an Bedeutung gewinnt. In den USA kündigte die New Jersey Turnpike Authority eine Mauterhöhung um 36% an, die dazu beitragen soll, Investitionsprojekte für ihre Autobahnen im Umfang von 24 Mrd. US-Dollar in den nächsten 15 bis 20 Jahren zu finanzieren. Im Vorfeld der diesjährigen US-Wahlen stellt der Bedarf an Infrastrukturausgaben einen der wenigen Bereiche dar, in dem sich Republikaner und Demokraten einig sind. Daher beobachten wir mit großem Interesse ähnliche Entwicklungen in anderen Ländern. In Europa erwägt die spanische Regierung die Privatisierung von Autobahnen nach dem Mautstraßenmodell, um ihre langfristige Instandhaltung trotz der angespannten Staatsfinanzen zu

Abbildung 4. Anlagethemen mit langfristigem Potenzial

Die Anlageklasse wird von jahrzehntelangen Trends bestimmt



Quelle: M&G, 2020.

gewährleisten. Zudem erhielt unser Portfoliounternehmen Vinci gemeinsam mit anderen Anbietern Aufträge für ein Infrastrukturprojekt im Zusammenhang mit dem öffentlichen Nahverkehrssystem von Paris. Für die Anlageklasse sind das wichtige Entwicklungen.

Das Hilfspaket der EU zeichnete sich auch durch umweltpolitische Ziele aus – Nachhaltigkeit spielt für das Konjunkturprogramm eine zentrale Rolle. Unter dem Titel „Next Generation EU“ verfolgt es eine klare Politik der Förderung erneuerbarer Energien und sauberer Verkehrsmittel sowie der Sanierung und Effizienzsteigerung von Gebäuden und Infrastrukturanlagen mit dem Ziel einer verstärkten Kreislaufwirtschaft. Die digitale Infrastruktur ist ein weiterer Bereich mit steigenden Investitionsausgaben, da Europa bestrebt ist, die Konnektivität im digitalen Zeitalter zu verbessern. Der rasche Aufbau von 5G-Netzen steht dabei auf der Prioritätenliste ganz oben. Einem ähnlichen Ansatz folgt der deutsche Vorschlag, der einen Betrag von 50 Mrd. Euro für die Bekämpfung des Klimawandels und die Förderung von Innovation und Digitalisierung vorsieht. Unternehmen, die ihr Geschäft auf diese strukturellen Wachstumstrends ausrichten, können sich positiv entwickeln – zum Wohle aller Interessengruppen, einschließlich Mitarbeitern, Aktionären und der gesamten Gesellschaft.

Fiskalpolitische Impulse werden wohl ein aktuelles Thema bleiben, bis die Weltwirtschaft wieder auf einer soliden Grundlage steht. Anleger sollten jedoch nicht aus den Augen verlieren, dass börsennotierte Infrastrukturanlagen von starken positiven Trends profitieren, die deutlich länger anhalten dürften. Die positiven Trends in Themenbereichen wie erneuerbarer Energie, sauberem Verkehr und digitaler Konnektivität dürften noch viele Jahrzehnte anhalten. Wir investieren nach wie vor mit einem langfristigen Horizont und beurteilen die langfristigen Wachstumschancen börsennotierter Infrastrukturwerte unverändert optimistisch.

Fragen und Antworten

Wir verzeichnen derzeit eine wachsende Anzahl von Dividendenkürzungen aus politischen Gründen. Wie gehen Sie damit um?

Die Aussetzung der Dividenden einiger Portfoliounternehmen war politisch motiviert. Hervorheben möchte ich dabei den Flughafen Zürich, bei dem eine Dividendenkürzung aus unserer Sicht nicht erforderlich war. Doch angesichts der Staatshilfen für Fluggesellschaften, die zu seinen wichtigsten Kunden gehören, ließ sich kaum rechtfertigen, diese Subventionen in Form von Dividenden an die Aktionäre weiterzuleiten. Daher hat das Unternehmen die Dividende vorübergehend ausgesetzt, doch ich gehe davon aus, dass es die Ausschüttungen zu gegebener Zeit problemlos wieder aufnehmen kann. Die Aussetzung der Dividende von Sydney Airport wurde ähnlich begründet und allgemein als angemessen beurteilt. Wir können die Gründe für die getroffenen Maßnahmen nachvollziehen und werden die Auswirkungen der weiteren Entwicklung auf diese Fluggesellschaften fortlaufend beurteilen.

Auch die Dividendenkürzung von Unite Group war aus unserer Sicht richtig, nachdem der Anbieter von Studentenunterkünften entschieden hatte, trotz seines vertraglichen Anspruchs auf Mieteinnahmen zu verzichten. Im Fall von PrairieSky Royalty war die Kürzung eine Vorsichtsmaßnahme, die den neuen Realitäten des Energiesektors Rechnung trägt. Der Schritt ist jedoch keinesfalls auf bilanzielle Belastungen zurückzuführen, da das Unternehmen schuldenfrei ist. Beide Unternehmen verfolgen weiterhin eine Politik des langfristigen Dividendenwachstums.

Im Allgemeinen würden wir den Verkauf einer Aktie anstreben, falls das betreffende Unternehmen nicht die Absicht hat, die Dividendenzahlungen wieder aufzunehmen

oder die langfristige Steigerung ihre Dividenden fortzusetzen. Dies ist jedoch bei keinem der genannten Engagements der Fall.

Warum ist das Engagement im Segment „soziale“ Infrastruktur so niedrig?

Zu Beginn der Marktturbulenzen hielten wir im Segment der „sozialen“ Infrastruktur eine ansehnliche Gewichtung. Da diese Engagements jedoch so gut abschnitten, dienten sie dazu, die Anhebung von Positionen in anderen Bereichen zu finanzieren. Letzten Endes ging es darum, Anlagekapital auf Basis der relativen Bewertungen umzuschichten. In Phasen extremer Marktspannungen und Ungewissheit schneidet der Bereich der „sozialen“ Infrastruktur in der Regel recht gut ab – die Bewertungen steigen und die Aktienkurse legen zu. In solchen Fällen bietet die Kategorie eine gute Finanzierungsquelle für Anlagen in attraktiver bewerteten Marktsegmenten. Wir haben keine der Positionen vollständig verkauft und halten nach wie vor dieselben Titel im Portfolio. Stattdessen haben wir lediglich die Gewichtungen reduziert, um andere Anlagechancen zu finanzieren und relative Bewertungsunterschiede auszunutzen. Grundsätzlich beurteilen wir „soziale“ Infrastrukturanlagen nicht negativ. Diese Unternehmen spielen eine wichtige Rolle, und falls das Bewertungsniveau der Aktien wieder sinkt, sind wir gern bereit, unser Engagement wieder anzuheben.

Vor Beginn der Berichtssaison für das zweite Quartal, die einige Kaufgelegenheiten bieten könnte, ist die Barposition des Fonds recht niedrig. Wie beurteilen Sie die Situation?

Unser Bestand an Barmitteln basiert auf unserer Philosophie, langfristig vollständig in börsennotierten Infrastrukturwerten investiert zu sein. Die Barposition, die sich seit Auflegung des Fonds auf durchschnittlich rund 1% des Fondsvermögens beläuft, bietet uns die nötige Flexibilität, um Mittelflüsse zu steuern und Chancen am Markt zu nutzen. Doch Barmittel sind nicht die einzige Liquiditätsquelle. Der Fonds ist diversifiziert, und die drei Kategorien und die verschiedenen Infrastruktursektoren bewegen sich nicht zwangsläufig zur gleichen Zeit in dieselbe Richtung. Daher schichten wir Kapital aus Positionen mit besserer Wertentwicklung in neue Anlagechancen um. Es ist stets vorteilhaft, über liquide Mittel zu verfügen, doch wir hatten selbst mit unserer 1%igen Barposition keine Mühe, das Portfolio im März und April um vier neue Engagements zu ergänzen. Stets vollständig in börsennotierten Infrastrukturwerten investiert zu bleiben, ist unserer Ansicht nach im besten Interesse unserer Kunden.

Wir befinden uns mitten in einer Rezession, doch die Märkte erlebten zuletzt eine neue Rally. Wie lässt sich das in Einklang bringen?

Die Rally war breit abgestützt. Für einige Sektoren ist das aktuelle Bewertungsniveau wahrscheinlich gerechtfertigt, in anderen dürfte das nicht der Fall sein. Es ist die Aufgabe aktiver Manager, diese relativen Bewertungsunterschiede zu beurteilen. Ich komme noch einmal auf meine frühere Bemerkung zurück, dass Versorgungsbetriebe zuverlässige Gewinne erwirtschaften– und in diesem Bereich haben wir unser Engagement deutlich erhöht. Unser Engagement im Bereich wirtschaftliche Infrastruktur besteht auch aus Positionen in Transport- und Energieinfrastrukturunternehmen. Doch als aktive Manager versuchen wir, Aktien auszuwählen, die solide Gewinne und Cashflows bieten. Wir rechnen selbstverständlich mit weiterer Volatilität und werden abwarten, wie die Berichtssaison verläuft. Doch grundsätzlich richten wir den Fokus auf Unternehmen mit soliden Vermögenswerten, die zuverlässige und langfristig wachsende Cashflows erwirtschaften, und verwalten ein konzentriertes Portfolio aus 40-50 Titeln. Aktuell halten wir 45 Positionen. Bei der Auswahl von Engagements gehen wir selektiv vor. Die Berichtssaison könnte zu einer weiteren Phase der Volatilität führen. Angesichts unseres langfristigen Anlagehorizonts könnte uns eine solche Episode aber auch erneut die Gelegenheit bieten, von einem attraktiven Kursniveau zu profitieren.

Die geld- und fiskalpolitischen Impulse führen möglicherweise zu einer höheren Inflation. Welche Teile des Portfolios dürften davon profitieren?

Die Strategie ist auf Wachstum ausgerichtet. Wir investieren in Unternehmen mit wachsenden Cashflows und Dividenden, und in vielen Fällen sind die Cashflows und Ertragsströme direkt oder indirekt mit der Inflation verknüpft. Was wir uns für diese Strategie wünschen, ist ein Wirtschaftswachstum mit einer moderaten Inflationsrate, die zu steigenden Preisen und Erträgen führt. Wir stehen der Inflation somit positiv gegenüber. Ich werde oft nach der Sensitivität der Strategie gegenüber den Anleihenrenditen gefragt. Kurzfristig sind wir natürlich Kursschwankungen an den Anleihenmärkten ausgesetzt, doch eine moderate Inflation wird uns langfristig zugutekommen, da wir das Portfolio auf Wachstum ausrichten. Wären wir lediglich an einer hohen Rendite interessiert, befänden wir uns in einer völlig anderen Lage.

Welche Folgen hatten die Ausgangsbeschränkungen und ihre allmähliche Aufhebung auf das Portfolio?

Am stärksten wirkte sich der Lockdown auf den Bereich der „wirtschaftlichen“ Infrastruktur aus, in dem die Nutzung der Verkehrsinfrastruktur praktisch zum Erliegen kam. Die Folge war eine reflexartige Reaktion der Marktteilnehmer, die wir dank unseres langfristigen Anlagehorizonts zu unserem Vorteil nutzen konnten. Auch der Bereich

Energieinfrastruktur geriet unter Druck. Der Einbruch der Ölnachfrage hatte für den Sektor zu einem schwierigen Umfeld geführt, das durch den Angebotsschock der OPEC zusätzlich belastet wurde. Dagegen erwiesen sich Versorgungsunternehmen in dieser schwierigen Marktphase als zuverlässig und stabil.

Derzeit werden die Ausgangsbeschränkungen jedoch schrittweise aufgehoben, und im Bereich Verkehrsinfrastruktur verzeichnen wir bereits eine deutliche Erholung. Das betrifft auch Flughäfen, da die Menschen bald beginnen dürften, wieder zu fliegen. Der Bereich Energieinfrastruktur erlebt einen ähnlichen Aufschwung. Im Zuge der Lockerung der Ausgangssperren rechne ich mit einer deutlichen Erholung der „wirtschaftlichen“ Infrastrukturunternehmen.

Ähnlich wie der Versorgungssektor erwies sich auch das Segment „soziale“ Infrastruktur während des Lockdowns als sehr stabil und beständig. Daher würde ich erwarten, dass diese Kategorie während der Lockerung der Beschränkungen eine Underperformance verzeichnet. Im Bereich der Krankenhausinfrastruktur ist jedoch ein klarer Bedarf zu erkennen. Dieses Segment bietet strukturelle Wachstumschancen, und wir halten an unserem Engagement fest, wenn auch am unteren Ende der Bandbreite unserer typischen Allokation.

Im Bereich der „aufstrebenden“ Infrastruktur sind Anbieter von Kommunikationsinfrastruktur seit Beginn des Lockdowns am Markt sehr gefragt, da ein offensichtlicher Bedarf an digitaler Infrastruktur wie Mobilinfrastruktur, Breitbandnetzen oder Datenzentren besteht. Doch das ist nicht nur eine Folge der Ausgangssperren. Dieser Bereich stellt eine strukturelle Wachstumschance dar, die wir uneingeschränkt optimistisch beurteilen. Im Bereich Transaktionsinfrastruktur mussten Anbieter von Zahlungsinfrastruktur während des Lockdowns einige Kurseinbußen hinnehmen, erholen sich jedoch rasch, ebenso wie Royalty-Unternehmen. Hier zahlt sich unsere Flexibilität aus, in alle drei Kategorien und ihre verschiedenen Sektoren zu investieren, um Anlagechancen zeitnah zu nutzen, wenn bestimmte Aktien unter Druck geraten und Aussicht auf eine Kurserholung besteht.

Wie würde sich eine zweite COVID-19-Welle auf das Portfolio auswirken?

In der Kategorie „wirtschaftliche“ Infrastruktur würden Transportunternehmen erneut in Schwierigkeiten geraten, möglicherweise auch Anbieter von Energieinfrastruktur. Im März gerieten diese Aktien erheblich unter Druck. Unsere Engagements in Unternehmen, von denen wir überzeugt sind, stockten wir daraufhin jedoch gezielt und in einigen Fällen auch aggressiv auf. Während der Markterholung führte die Höherbewertung dieser Aktien zu einer recht

hohen Gewichtung dieser Sektoren. Wir haben diese Engagements daher wieder auf ein angemessenes Niveau reduziert. Daher würden wir bei einer zweiten Infektionswelle über einen gewissen Schutz verfügen. Unser deutlich höheres Engagement im Versorgungssektor, das zuverlässige Dividendenerträge erwirtschaftet, bietet ebenfalls defensive Merkmale.

Ich will die Vorteile der Volatilität nicht herunterspielen. Unsere Anlagestrategie ist langfristig orientiert. Wenn Panikphasen am Markt zu übertrieben sinkenden Bewertungen führen, werden wir diese Chance nutzen. Falls wir mit einem zweiten Volatilitätsschock konfrontiert werden, spielen die Positionsgrößen und eine angemessene Sektorgewichtung die wichtigste Rolle.

Welchen Ansatz verfolgen Sie in Bezug auf ESG-Anlagen?

Wir haben ESG-Aspekte von Anfang an in den Anlageprozess integriert. Die jüngste Krise hat die Bedeutung von ESG erneut unterstrichen. Ganz besonders betrifft das Governance-Aspekte, da wir sicherstellen müssen, dass Unternehmen angemessen geführt werden und dass Entscheidungen über Dividenden im Interesse der Anspruchsgruppen sind. Zudem ist die soziale Komponente in den Vordergrund gerückt, da zahlreiche Interessengruppen zu berücksichtigen sind. Ein gutes Beispiel dafür ist Unite Group: Wir sind überzeugt, dass das Unternehmen mit Blick auf seine Kunden, seine Geschäftsentwicklung und seine Anspruchsgruppen außerhalb der Aktionäre die richtigen Maßnahmen getroffen hat. Unser ESG-Prozess stützt sich auf die Beurteilung der Nachhaltigkeit der Vermögenswerte börsennotierter Infrastrukturunternehmen. Wir können es uns nicht leisten, dass unsere Portfoliounternehmen ihre soziale Akzeptanz einbüßen oder dass ihre Vermögenswerte erheblich an Wert verlieren. Da solche Bedenken in einer Wirtschaftskrise in den Vordergrund treten, ist die Beurteilung dieser Aspekte von entscheidender Bedeutung. Neben unserem eigenen Research nehmen wir die Leistungen externer Agenturen in Anspruch, um die ESG-Standards von Unternehmen zu beurteilen. Letztlich stützen wir uns jedoch auf unsere eigenen Analysen und folgen nicht uneingeschränkt den Angaben externer Agenturen. Wir folgen unseren eigenen Einschätzungen, und unsere mitunter konträren Ansichten haben sich oft ausgezahlt. Entscheidend ist, dass wir uns stets auf die Nachhaltigkeit der Vermögenswerte und Cashflows konzentrieren. Auf der Basis eines langfristigen Cashflow-Wachstums rechnen wir mit höheren Dividenden, die wir an unsere Anleger ausschütten können.

M&G

Juni 2020

Der Fonds investiert überwiegend in Gesellschaftsaktien, und es ist daher wahrscheinlich, dass er größeren Preisschwankungen unterliegt als Fonds, die in Obligationen oder Bargeld investieren.

Weitere mit diesem Fonds verbundene Risiken sind in den wesentlichen Informationen für den Anleger (Key Investor Information Document, KIID) aufgeführt.

Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Andere Personen sollten sich nicht auf die hierin enthaltenen Informationen verlassen. Die Satzung, der Jahres- oder Halbjahresbericht und die Geschäftsberichte sind auf Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen auf Deutsch und der Verkaufsprospekt in beiden Sprachen in gedruckter Form kostenlos von einem der folgenden Vertreiber erhältlich – M&G International Investments S.A., Deutsche Niederlassung, mainBuilding, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt am Main oder der österreichischen Zahlstelle Société Générale Zweigniederlassung Wien, Prinz Eugen-Strasse, 8-10/5/Top 11 A-1040 Wien und auf www.mandg.de bzw. www.mandg.at. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken beschrieben werden. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments S.A. Eingetragener Sitz: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.

470902